

Bilancio
d'esercizio
2025

CVA Energie S.r.l. a s.u.
Bilancio d'esercizio al 31/12/2025

Dati anagrafici

Sede in	Châtillon
Codice Fiscale	01032450072
Numero Rea	62517
P.I.	01032450072
Capitale Sociale euro	3.000.000,00 i.v.
Forma Giuridica	SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA CON UNICO SOCIO
Settore di attività prevalente (ATECO)	351400
Società in liquidazione	No
Società con Socio Unico	Sì
Società sottoposta ad altrui attività di direzione e coordinamento	Sì
Denominazione della società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento	CVA S.p.A. a s.u.
Appartenenza a un gruppo	Sì
Denominazione della Società capogruppo	CVA S.p.A. a s.u.
Paese della società capogruppo	Italia

Sito web: www.cvaenergie.it

Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato

Enrico De Girolamo

Consiglieri

Angelo Biagini

Claudia Bastrentaz

Collegio Sindacale

Presidente del Collegio Sindacale

Henri Dondeynaz

Sindaci

Walter Bagna

Ivana Gaillard

Società di revisione

EY S.p.A.

SOMMARIO

Dati anagrafici	1
Organi Sociali.....	2
Premessa	7
RELAZIONE SULLA GESTIONE DI BILANCIO.....	9
Quadro Generale.....	9
Scenario macroeconomico di riferimento	12
Commento ai risultati dell'esercizio	16
Andamento Economico.....	18
Struttura Patrimoniale.....	19
Gestione degli approvvigionamenti	20
Evoluzione del quadro normativo.....	22
TUSP.....	22
Interventi sulla remunerazione dei produttori	22
Contributo straordinario ex art. 37 DL 21/2022	22
Interventi sulla remunerazione di ARERA.....	23
Provvedimenti contro il caro energia	23
Bonus sociale – Contributo complementare straordinario	23
Mercato elettrico	23
Bacheca PPA	23
Energy release 2.0	23
Vendita al dettaglio.....	24
Agevolazioni a seguito di eventi sismici.....	24
Codice di condotta commerciale	24
Servizio a tutele graduali per i clienti domestici non vulnerabili	25
Glossario	25
Mobilità elettrica	26
Concessioni idroelettriche	26
Risorse Umane e Formazione.....	28
Risorse Umane	28
Formazione	29
Organigramma	29
Ricerca e Sviluppo.....	31
Descrizione dei principali rischi e incertezze ex articolo 2428 del Codice civile.....	31
La gestione del rischio nel Gruppo CVA.....	31
Rischi legati al Cimate Change.....	32
Rischi legati al contesto normativo esterno	33
Rischi strategici	34
Rischio Sicurezza delle Informazioni	35
Rischi finanziari.....	36
Rischio sui prezzi delle Commodities	36
Rischio di credito	37

Rischio di liquidità	37
Rischio tasso di interesse	37
Rischio tasso di cambio	38
Rischi connessi all'attività commerciale	38
Rischio connesso alla concorrenzialità di mercato	38
Rischio controparte	39
Rischi fiscali	39
Rischi connessi alla situazione geopolitica	40
Corporate governance	41
Modello Organizzativo e Gestionale	41
Codice Etico e di Comportamento	41
Protezione dei dati personali	42
Attività di direzione e coordinamento e rapporti con parti correlate	43
Rapporti con parti correlate	43
Attività con parti correlate	44
Passività con parti correlate	45
Ricavi e Altri Proventi con parti correlate	46
Costi ed oneri con parti correlate	47
Quote proprie	47
Partecipazioni CVA Energie S.r.l. al 31 dicembre 2025	47
Elenco delle sedi secondarie	48
Approvazione del Bilancio nel maggior termine	48
BILANCIO AL 31/12/2025	49
Conto Economico	49
Conto Economico Complessivo	50
Situazione Patrimoniale e Finanziaria: Attivo	51
Situazione Patrimoniale e Finanziaria: Passivo	52
Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto	53
Rendiconto Finanziario	54
NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO	56
Informazioni Societarie	56
Forma e Contenuto del Bilancio	56
Sintesi dei Principali Principi Contabili	58
Continuità Aziendale	58
Ricavi	58
Altri Proventi	59
Contributi	59
Costi	59
Proventi e Oneri Finanziari	60
Imposte sul Reddito	60
Attività Materiali di Proprietà	61
Attività Immateriali	61

Diritti d'uso su Beni di Terzi.....	62
Perdita di valore di Attività non Finanziarie.....	62
Partecipazioni.....	63
Strumenti Finanziari derivati e Hedge Accounting	64
Compensazione di Attività e Passività	66
Crediti e Debiti Commerciali.....	66
Disponibilità Liquide e Mezzi Equivalenti.....	66
Benefici ai dipendenti	67
Fondi Rischi ed Oneri.....	68
Criteri di Conversione delle Poste in Valuta Estera.....	68
Titoli ambientali: Certificati Garanzia di Origine	68
Uso di Stime	69
Impairment Test	69
Ammortamenti	70
Valutazione degli Strumenti Finanziari Derivati	70
Rilevazione dei Ricavi per Vendita di Energia Somministrata.....	70
Valutazione dei Certificati di Garanzia d'Origine	71
Fondo Rischi su Crediti	71
Benefici ai dipendenti	71
Fondi Rischi ed Oneri.....	72
Crediti commerciali valutati al costo ammortizzato.....	72
Passività per Leasing e diritti d'uso su Beni di Terzi	72
Capitalizzazione/Differimento Costi	72
Imposte sul Reddito (Correnti e Differite)	73
Assenza di un Principio o di un'interazione Applicabile	73
Principi Contabili di recente Emanazione	74
Informazioni sulla Situazione Economica, Patrimoniale e Finanziaria	76
1. Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni	76
2. Altri Ricavi e Proventi	78
3. Costi per Materie prime e Servizi	79
4. Costi del Personale.....	82
5. Altri Costi Operativi	82
6. Ammortamenti	83
7. Accantonamenti e Svalutazioni	83
8. Proventi/(Oneri) Finanziari	85
9. Imposte sul Reddito.....	86
10. Attività Materiali	87
11. Attività Immateriali.....	89
12. Partecipazioni	89
13. Attività per Imposte Anticipate e Passività per Imposte Differite.....	90
14. Altre Attività non Correnti	91
15. Rimanenze	91

16.Crediti Commerciali	91
17.Crediti per Imposte sul Reddito	93
18.Altri Crediti Tributari.....	93
19.Derivati Correnti e non Correnti	95
20.Altre Attività Correnti	99
21.Disponibilità liquide e Mezzi equivalenti	100
22. Altre attività finanziarie	101
23.Patrimonio Netto.....	101
24.Benefici ai Dipendenti correnti e non correnti.....	104
25.Fondi per Rischi e Oneri	106
26.Debiti Commerciali	107
27.Debiti per Imposte sul Reddito	108
28.Altri Debiti Tributari	108
29.Passività finanziarie correnti e non correnti	108
Altre informazioni	110
Nome e Sede Legale dell'Impresa che redige il Bilancio Consolidato	110
Attività di Direzione e Coordinamento	110
Parti Correlate	112
Compensi agli Organi Sociali.....	112
Compensi alla società di Revisione	112
Garanzie, Impegni e Passività Potenziali	112
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione - 22-quater dell'art. 2427	113
Proposta di Destinazione dell'Utile dell'Esercizio	114
RELAZIONE E ALLEGATI.....	115
Relazione della società di revisione	115
Relazione del collegio sindacale	119

Premessa

Gentile Socio,

Nel 2025 il mercato dell'energia elettrica è stato complessivamente più stabile rispetto agli anni di crisi, ma non si può parlare di un ritorno a condizioni "normali" in senso pieno. È stato piuttosto un anno di assestamento, in cui sono emersi con chiarezza i cambiamenti strutturali del sistema elettrico europeo.

In Europa, i prezzi dell'energia elettrica all'ingrosso sono rimasti più bassi rispetto ai picchi eccezionali del 2022-2023, ma ancora elevati rispetto ai livelli storici pre-pandemia. La prima parte dell'anno ha visto prezzi maggiori, soprattutto in ragione della minor produzione, rispetto alle aspettative, realizzata da impianti eolici e idroelettrici. Nella seconda metà del 2025, invece, i prezzi si sono progressivamente ridotti grazie a una fortissima produzione fotovoltaica, a un miglior equilibrio del mercato del gas e a stoccaggi europei più tranquilli.

Il tratto più caratteristico dell'anno è stata però la volatilità: sempre meno ore "medie" e sempre più ore con prezzi molto bassi (a volte anche negativi) oppure molto alti. Questo fenomeno è direttamente legato alla crescita delle rinnovabili: quando sole e vento sono abbondanti i prezzi crollano, quando vengono meno serve ancora capacità fossile flessibile che fa risalire rapidamente il prezzo. Il sistema, in altre parole, è diventato più verde ma anche più nervoso.

Dal punto di vista strutturale, il 2025 ha confermato che il legame tra prezzo dell'elettricità e prezzo del gas si sta indebolendo, anche se non è scomparso. Il gas continua a fissare il prezzo in molte ore, ma molto meno frequentemente che in passato. Questo è un segnale importante perché indica che l'aumento della produzione rinnovabile sta davvero iniziando a proteggere il mercato elettrico dalle tensioni geopolitiche sui combustibili fossili.

Un altro elemento rilevante è stata la domanda elettrica, che è rimasta sorprendentemente debole. I consumi non sono tornati ai livelli pre-2022, soprattutto per una ripresa industriale ancora incompleta e per l'effetto dell'efficienza energetica. Questo ha avuto un duplice effetto: da un lato ha aiutato a contenere i prezzi medi, dall'altro ha reso più complessi i segnali di investimento nel settore elettrico.

In Italia, il 2025 è stato più difficile che in molti altri Paesi europei. Il Prezzo Unico Nazionale è partito molto alto a inizio anno, ha poi registrato una discesa significativa in primavera, ma si è mantenuto stabilmente sopra i 100 €/MWh per gran parte dell'anno. Nel confronto europeo, l'Italia ha continuato a pagare l'elettricità più della media, penalizzata da una maggiore dipendenza dal gas, da vincoli di rete, dalla struttura zonale del mercato e da una dotazione di accumuli ancora insufficiente.

In sintesi, il 2025 non è stato un anno di crisi, ma nemmeno un anno "tranquillo". Ha mostrato un mercato elettrico che sta cambiando pelle: più rinnovabili, meno fossili, prezzi medi un po' più bassi, ma oscillazioni più marcate.

In tale scenario incerto e volatile la Vostra società, CVA Energie S.r.l. a s.u. (di seguito "CVA Energie" o la "Società"), costituita il 20 novembre del 2001, ha chiuso l'esercizio 2025 confermando solidi risultati economici operativi, seppure in decremento rispetto all'esercizio precedente. L'esercizio 2025 chiude con un margine operativo lordo (EBITDA) pari a 64.106 migliaia di euro e un utile netto di 45.935 migliaia di euro, registrando una diminuzione rispetto,

rispettivamente, alle 90.640 migliaia di euro e alle 67.085 euro migliaia dell'esercizio 2024; ciò in conseguenza, soprattutto, dei minori volumi di energia trattati.

Le strategie del Gruppo CVA, di cui la Vostra società è parte, finalizzate a garantire una stabilità dei prezzi dell'energia venduta alla Vostra Società dalle Società produttrici, hanno comportato, come già avvenuto in precedenza, la necessità di gestire le fluttuazioni e la volatilità dei mercati. Riteniamo che la Vostra società sia riuscita nel compito a lei affidato realizzando, attraverso lo svolgimento le attività di energy management e di somministrazione di energia elettrica, un importante margine positivo.

Dal punto di vista operativo, in linea con quanto previsto dal piano industriale approvato dal Gruppo CVA di cui fa parte, la Vostra Società ha contratto i volumi di energia somministrata a clienti consumatori (nel 2025 sono stati somministrati 2.611 GWh contro i 3.455 GWh del passato esercizio ed i 3.065 GWh previsti a budget), con, rispetto ai consuntivi 2024, una sostanziale stabilità nel segmento Retail, che ha visto una crescita percentuale anno su anno del 1,4 % ed un decremento sul segmento Business - 25,7%.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2025 ammonta a 123.896 migliaia di euro (120.054 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) l'aumento deriva principalmente dall'incremento conseguente al risultato di esercizio di 42.935 migliaia di euro (67.085 migliaia di euro al termine del 2024) al netto del dividendo distribuito a partire dal risultato 2024 e pari a 50.000 migliaia di euro, mentre il valore complessivo delle riserve di "cash flow hedge" e "cost of hedging" impatta positivamente passando dai -5.917 migliaia di euro del 2024 ai 1.970 migliaia di euro del 2025 con segno positivo, in diretta dipendenza dalla variazione delle posizioni delle coperture poste in essere alla fine dei due differenti esercizi e dei prezzi espressi sui mercati dell'energia.

Per quanto concerne le somministrazioni a clienti finali CVA Energie ha contratto le vendite sul segmento Business, dove le condizioni di mercato hanno comportato situazioni diffuse di crisi tra gli operatori incrementando le vendite sul segmento Retail con un incremento anno su anno del 3% dei punti di fornitura in tale mercato. Con riferimento alla somministrazione ai clienti finali, si ricorda che, in attuazione della Delibera ARERA n. 362/2023/R/eel e successive modifiche e integrazioni, già a decorrere dal 1° luglio 2024 è stato avviato il Servizio a Tutele Graduali per i clienti domestici non vulnerabili che non abbiano scelto un venditore nel mercato libero del settore dell'energia elettrica.

Per la Regione Valle d'Aosta, il servizio è stato assegnato a Enel Energia S.p.A., risultata aggiudicataria della relativa procedura. Conseguentemente, nel corso dell'esercizio 2025, i clienti domestici non vulnerabili rientranti nel perimetro del servizio sono stati serviti dal suddetto operatore con impatto negativo sui clienti serviti.

Resta ferma, in via transitoria, la responsabilità territoriale di CVA Energie per la somministrazione di energia elettrica nei confronti dei clienti domestici vulnerabili, in qualità di esercente nel precedente regime di maggior tutela, secondo quanto previsto dalla normativa vigente.


L'Amministratore Delegato
Enrico DE GIROLAMO

RELAZIONE SULLA GESTIONE DI BILANCIO

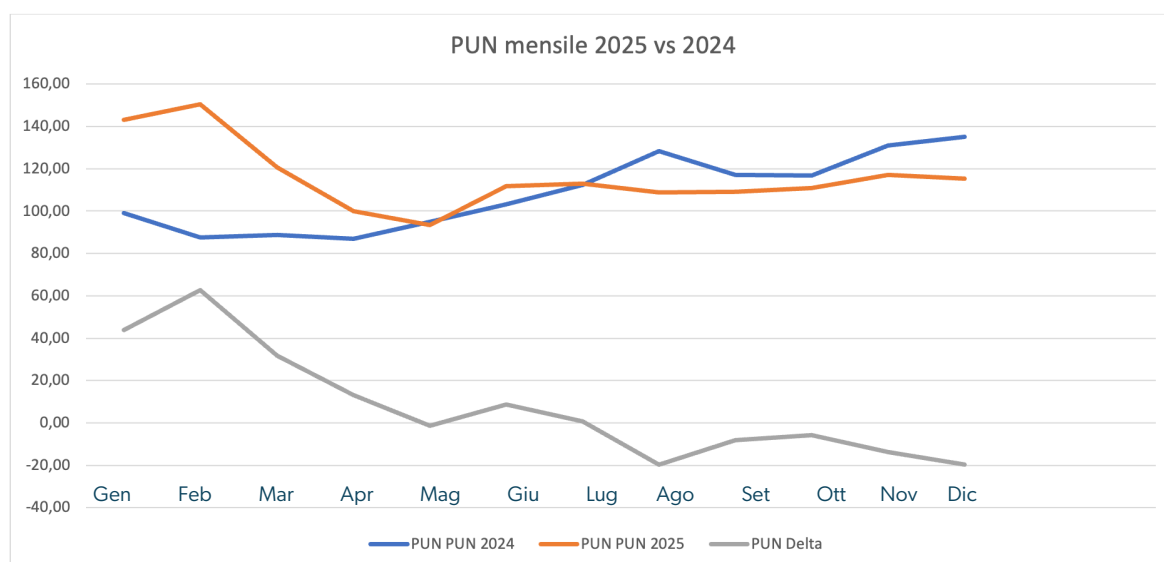
Quadro Generale

Per meglio comprendere i risultati ottenuti dalla Vostra Società nel 2025 si dà di seguito evidenza delle dinamiche del mercato in cui la stessa opera.

Il mercato nazionale dell'energia elettrica è stato caratterizzato nel 2025 dall'incremento delle quotazioni del prezzo dell'energia rispetto ai valori registrati nel 2024 seppure non significativamente importante rispetto a quanto accaduto nel triennio precedente e da una sostanziale stabilità dei consumi; in lieve crescita è risultata la produzione di energia soprattutto da fonte solare ed eolica mentre la fonte idroelettrica ha mostrato una contrazione rispetto all'anno precedente che aveva beneficiato di condizioni metereologiche favorevoli eccezionali.

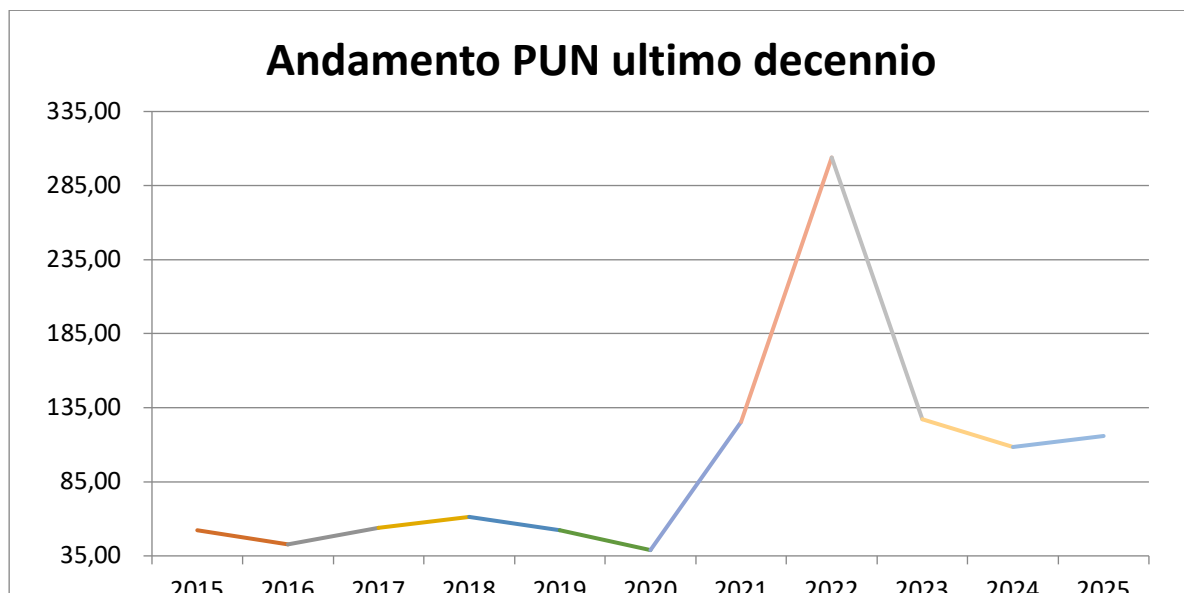
Si danno di seguito rappresentazioni grafiche dell'andamento del Prezzo Unico Nazionale (PUN) nonché dei consumi di energia.

Andamento del PUN ultimo biennio

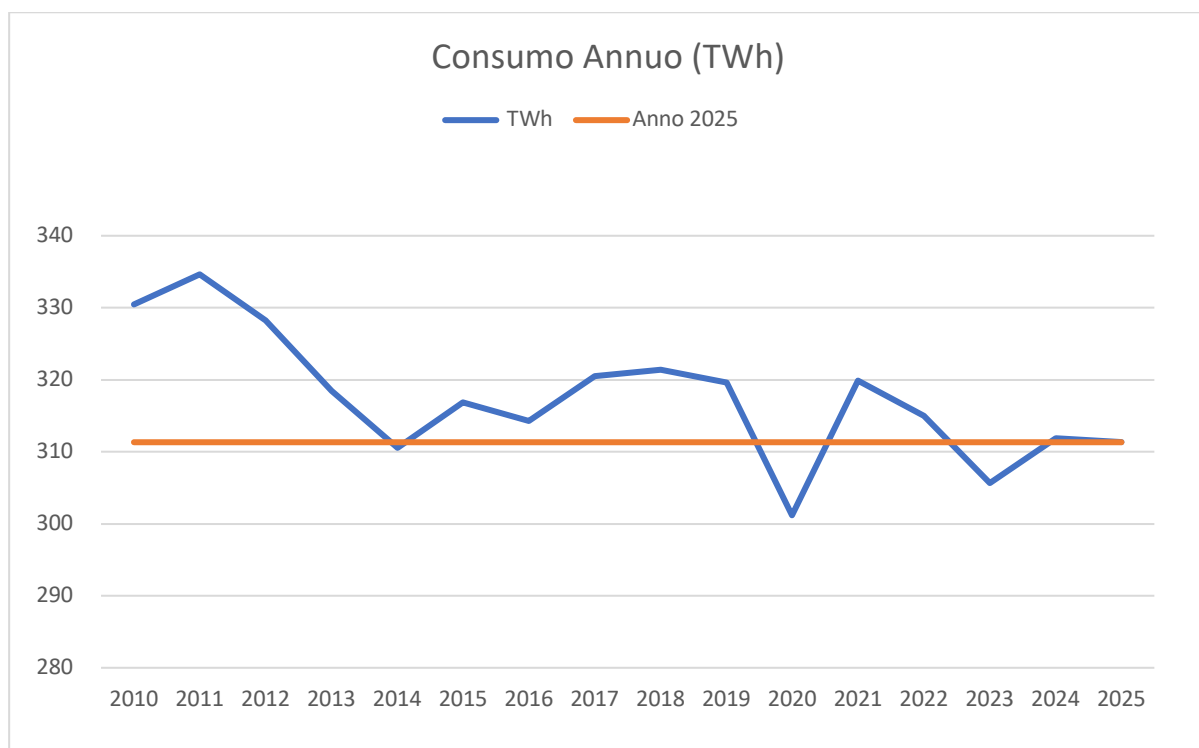


Il PUN medio nel 2025 è risultato essere pari a 115,94 €/MWh, in incremento del 7% rispetto al valore medio del 2024, con una spiccata tendenza al rialzo nel secondo semestre dell'anno raggiungendo un picco di valore nel mese di febbraio dove ha superato i 150 €/MWh.

Risulta, altresì, significativa la visualizzazione in calce dell'andamento presentato dal PUN nell'ultimo decennio, che descrive in modo evidente, il modificarsi del mercato energetico e la volatilità dei prezzi espressi nello stesso nell'ultimo biennio.



L'analisi dei consumi di energia a livello nazionale denota, per l'anno 2025, una variazione complessiva della richiesta di energia elettrica in sostanziale stabilità rispetto al 2024, con una domanda attestata a 311 TWh contro i 312 TWh nel 2024, come rappresentato graficamente di seguito.



Si rimanda al capitolo descrittivo dello scenario di riferimento per una disamina dettagliata dei principali fattori macroeconomici che hanno influenzato il settore in cui opera la Società.

Un'altra particolarità del mercato in cui opera la Vostra Società è correlata alle difficoltà operative legate a contenziosi fiscali tra i quali un tema rilevante, tutt'ora aperto, è quello relativo

all'addizionale provinciale sulle accise per l'energia elettrica (Addizionale Provinciale). Il tema, che a livello nazionale riguarda tutte le società di vendita di energia elettrica, ha visto tali società essere destinatarie a partire dalla fine del 2019, da parte dei rispettivi clienti, di molteplici richieste di rimborso dell'Addizionale Provinciale a suo tempo applicata e parimenti versata, alla Agenzia delle Dogane, fino alla sua abolizione in data 1° aprile 2012. La questione, che scaturisce dagli effetti di alcune sentenze della Corte di Cassazione, ha fatto sì che le società di vendita venissero condannate alla restituzione ai propri clienti di somme per le quali le società hanno semplicemente addebitato (nel rispetto della normativa fiscale vigente) ai propri clienti importi a titolo di addizionali provinciali che venivano poi versati all'Amministrazione competente.

Per quanto riguarda la Vostra Società si riporta qui di seguito lo stato del contenzioso alla data del 31/12/2025 il contenzioso addizionali riguarda 28 contenziosi, di cui 3 pendenti in Appello vs i Clienti, 1 emesso provvedimento di 1° grado e 24 vs Agenzia delle Dogane. I contenziosi assommano ad una complessiva richiesta di euro 17.841.317,77 e sono così suddivisi:

- 3 giudizi pendenti innanzi alla Corte d'Appello per un valore di euro 5.979.695,59
- 1 emesso provvedimento di primo grado il 18/12/2025 non pagato al 31/12/2025 per valore di euro 21.373,15
- 24 controversie definite in primo e/o secondo grado o tramite procedura di mediazione ed in relazione alle quali non è stato ritenuto opportuno procedere ulteriormente nel giudizio ed è stata presentata l'istanza di rimborso alle competenti AdDM, nonché alle relative Province/Regioni per un valore residuo pari ad euro 10.258.559,82;

Rispetto alle richieste avanzate dai clienti, euro 831.748,79 non sono stati riconosciuti a questi dai giudici.

Per completezza si segnala che in relazione a dieci ulteriori contenziosi, la Società ha chiesto con esito favorevole e, quindi, già ottenuto il rimborso totale dalla Regione Autonoma Valle d'Aosta (10 cause), per un totale di euro 749.940,42 e pertanto i contenziosi risultano chiusi;

Inoltre, si segnala che, in merito alle richieste di rimborso già presentate (24 controversie), la Società ha ottenuto il rimborso parziale, da varie Agenzie delle Dogane e dei Monopoli, per un importo pari ad euro 367.641,98.

Scenario macroeconomico di riferimento

In un quadro internazionale molto incerto, nel 2025 per il terzo anno consecutivo è proseguito il calo delle quotazioni del Brent, mentre sono tornati ad aumentare i prezzi del gas. Nel corso dell'anno, Brent e olio combustibile hanno mostrato una dinamica tendenzialmente decrescente, con massimi a gennaio e minimi a dicembre.

Di seguito le quotazioni rese note dal GME "Newsletter del GME Numero 199 Gennaio 2026" del greggio e combustibili, annuali spot e a termine. (Media aritmetica) :

Materie prime energetiche

Voce	Valore medio 2025	Variazione vs 2024
Brent	69,92 \$/bbl	-15%
Olio combustibile	455,56 \$/t	-15%
Gasolio	669,58 \$/t	-9%

Gas naturale

Hub	Prezzo medio 2025	Variazione vs 2024
IG Index Italia	38,53 €/MWh	6%
TTF Olanda	36,24 €/MWh	6%
Picco infrannuale (febbraio)	51-53 €/MWh	-
Minimo infrannuale (dicembre)	28-31 €/MWh	-

Prezzi elettrici in Europa

Si è assistito all'inversione della tendenza ribassista dei prezzi elettrici:

Area	Prezzo medio 2025	Variazione vs 2024
Italia – PUN Index	115,94 €/MWh	7%
Svizzera	>100 €/MWh	n.d.
Germania	89 €/MWh	14%
Francia	61 €/MWh	5%
Area scandinava	40 €/MWh	10%

Mercato elettrico italiano – dettaglio zonale

Zona	Prezzo medio 2025
Nord / Centro-Nord	116-117 €/MWh
Altre zone	112-116 €/MWh

Mercato elettrico italiano – principali novità

A partire dal 1° gennaio 2025, sono entrate in vigore le modifiche al Testo Integrato della Disciplina del Mercato Elettrico (Delibera 345/2023 e s.m.i.) finalizzate al recepimento delle novità introdotte dal TIDE (Testo integrato del dispacciamento elettrico), nonché delle ulteriori disposizioni previste dal D.M. MASE 151/2024 in tema di valorizzazione ai prezzi zionali delle offerte di acquisto sul MGP, calcolo del prezzo di riferimento dell'energia elettrica scambiata nell'ambito del MGP (PUN Index GME). Inoltre, a partire dalla medesima data, sono stati introdotti: nel MGP e nel MI, i prodotti a blocchi di tipo profile, ulteriore strumento a disposizione degli operatori in fase di presentazione delle offerte sui mercati, nel MI, la negoziazione a 15 minuti, nel XBID la contrattazione a 15 minuti a finaco di quella a 60 minuti.

In termini di esiti registrati sul mercato, nel 2025, il PUN Index GME si porta a 115,94 €/MWh (+7,41 €/MWh), registrando dinamiche di ripresa comuni a tutte le principali borse elettriche europee. Il PUN Index registra valori più elevati nei primi mesi dell'anno, in corrispondenza di prezzi del gas più elevati, per calare poi nei restanti mesi e mantenersi sostanzialmente invariato. Tale variazione si registra in corrispondenza di una crescita del prezzo del gas, un aumento degli acquisti, una flessione del saldo con l'estero e di un calo delle vendite FER.

A livello zonale, i prezzi medi hanno segnato aumenti lievemente maggiori a Nord e al Centro Norso, dove hanno raggiunto i 116/117 €/MWh, a causa anche dei minori volumi idrici. Meno intense le variazioni che si sono osservate nelle altre zone d'Italia in cui si registrano valori medi ui 112/116 €/MWh.

Domanda e mix di produzione

Secondo il Bilancio Energia - Fonte Terna "Rapporto mensile sul sistema elettrico – Numero Dicembre 2025", la domanda elettrica 2025 è stata pari a 311,3 TWh, sostanzialmente stabile rispetto al 2024 (-0,2%) e in crescita rispetto al 2023 (+1,9%).

La richiesta di energia elettrica è stata soddisfatta al 43,8% dalla produzione da Fonti Energetiche Non Rinnovabili (in aumento rispetto al 42,5% dello scorso anno), per il 41,1% da Fonti Energetiche Rinnovabili (stabile rispetto al 41,2% del 2024) e, per la restante quota, dal saldo estero.

In tale quadro generale che evidenzia, per il 2025, una contrazione del contributo delle fonti rinnovabili alla produzione totale di energia, anche il contributo della produzione idrica rinnovabile è in decremento, rappresentando il 32,3% della produzione rinnovabile (40,5 % nel 2024) così come quello della fonte eolica, è in diminuzione rispetto al 2024 attestandosi al 16,7% rispetto al 17,2% dell'anno precedente; si assiste, per contro, ad un incremento della produzione da fonte Fotovoltaica (34,5% nel 2025 contro il 28 % del 2024).

Nel 2025 la produzione nazionale da fonte idroelettrica ha totalizzato 41.365 GWh, al netto dei pompaggi in produzione, (rispettivamente 52.076 GWh nel 2024 e 39.949 GWh nel 2023) evidenziando un decremento del 20,6 % rispetto all'anno precedente ma restando superiore al valore espresso nel 2023.

Di seguito i dati tratti dal Rapporto mensile sul sistema elettrico – Numero Dicembre 2025"

Voce	Gen-Dic 2025	Gen-Dic 2024	% 25/24 (Annuale)
Idrico Rinnovabile	41.365	52.477	-21,2%
Pompaggio in produzione	1.626	1.499	8,5%
Idrico Rinnovabile	153.056	146.361	4,6%
Pompaggio in produzione	15.699	15.699	0,0%
di cui Carbone	2.975	3.441	-13,5%
Geotermica	5.261	5.276	-0,3%
Eolica	21.363	22.088	-3,3%
Fotovoltaica	44.290	35.398	25,1%
Accumuli stand alone	1.459	131	1009,7%
Totale produzione netta	268.420	263.229	2,0%
Assorbimento accumuli stand alone	1.662	174	855,8%
Energia destinata ai pompaggi	2.323	2.141	8,5%
Totale produzione netta al consumo	264.435	260.914	1,3%
di cui FER	127.978	130.937	-2,3%
di cui non FER	136.457	129.977	5,0%
Importazione	51.798	55.908	-7,4%
Esportazione	4.909	4.908	0,0%
Saldo estero	46.889	51.000	-8,1%
Richiesta di energia elettrica	311.324	311.914	-0,2%

Mercati gestiti dal GME

Nel nuovo contesto di mercato, i volumi complessivamente scambiati sul MI salgono al massimo storico annuale di 37,2 TWh (+1,8 TWh sul 2024), con un picco di 3,7 TWh osservato nel mese di luglio e la quota più rilevante degli scambi sempre concentrata sui mercati in asta (26,3 TWh, +2,4 TWh). Sul XBIS, i volumi negoziati registrano un lieve calo (10,9 TWh, -0,6 TWh), mentre si portano sul livello più alto mai osservato il numero di abbinamenti, pari a circa 16 milioni, di cui oltre 13 milioni sul prodotto a 15 minuti.

Con riferimento al Mercato dei Servizi di Dispacciamento (MSD), i volumi risultano ancora in flessione e toccano un nuovo minimo storico, con gli acquisti del gestore della rete elettrica nel mercato a salire attestatisi a 0,5 TWh (-55,6% sul 2024 in media oraria) e le sue vendite sul mercato a scendere a 1,0 TWh (-25,5%).

Le transazioni registrate sulla Piattaforma Conti Energia a termine (PCE) con consegna/ ritiro dell'energia nel 2025 registrano, al contrario dello scorso anno, una crescita a 207,6 TWh (+6,7% sul 2024).

Sui mercati ambientali, nel 2025 il prezzo medio dei titoli di efficienza energetica sul mercato organizzato (MTEE) mostra un lieve calo a 247,8 €/tep (nel 2024 248,51 €/tep), analogamente sulla piattaforma bilaterale scende a 222,29 €/tep (nel 2024 228,80 €/tep). Anche i titoli complessivamente negoziati risultano in flessione sia sul MTEE, dove risultano pari a 1,78 milioni di tep (-2,7%), che sulla piattaforma bilaterale, in cui ammontano a 1,13 milioni di tep (-4,3%), con la liquidità di mercato al 61%.

Commento ai risultati dell'esercizio

Si riepilogano qui di seguito i principali dati economici del bilancio della Società per gli esercizi 2025 e 2024:

Sintesi economica 2025-2024 (euro migliaia)		2025	2024
RICAVI NETTI		970.381	1.225.202
EBITDA		64.106	90.640
	EBITDA in % sui ricavi	6,61%	7,40%
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni		1.081	-799
EBIT		63.024	91.439
	EBIT in % sui ricavi	6,49%	7,46%
Proventi e oneri finanziari		1.356	990
EBT		64.381	92.430
	EBT in % sui ricavi	6,63%	7,54%
Oneri Fiscali		18.446	25.344
	Tax rate in %	28,65%	27,42%
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		45.935	67.085
	Risultato netto del periodo in % sui ricavi	4,73%	5,48%

Nel 2025 la Società ha continuato a svolgere la sua attività sui due segmenti tradizionali di operatività:

- **fornitura di energia elettrica a clienti finali:** l'attività è focalizzata sul segmento del Mercato Libero nazionale nonché, in attuazione della Delibera 362/2023/R/eel e ss.mm.ii, è stato avviato il servizio per i clienti domestici vulnerabili (limitatamente al territorio della Regione Autonoma Valle d'Aosta) privi di un venditore nel mercato libero del settore dell'energia elettrica, che continuano ad essere transitoriamente serviti dall'esercente la maggior tutela, fatta salva la possibilità prevista per gli stessi dalla Legge 16 dicembre 2024 n. 193 di chiedere l'accesso al Servizio Tutele Graduali entro il 30 giugno 2025. Si rimanda alla sezione del quadro normativo del presente fascicolo per approfondimenti sul tema.

Con riferimento a tale attività CVA Energie ha consuntivato i valori di cui alle tabelle sottostanti in termini di POD serviti, numero di clienti ed energia somministrata.

Numero di POD serviti:

Punti di prelievo POD contrattualizzati al 31 dicembre (numero POD)	2025 vs 2024			
	2025	2024	Var.	Var%
POD Mercato Libero Business	20.634	22.443	-1809	-8,06%
POD Mercato Libero Retail	76.715	74.842	1.873	2,50%
POD clienti vulnerabili (EX Mercato Maggior Tutela)	10.194	11.105	-911	-8,20%
Totale POD contrattualizzati al 31 dicembre	107.543	108.390	847	-0,78%

Numero di Clienti serviti:

Clienti contrattualizzati al 31 dicembre (numero Clienti)	2025 vs 2024			
	2025	2024	Var.	Var%
Clienti Mercato Libero Business	1.340	1.716	-376	-21,91%
Clienti Mercato Libero Retail	58.244	56.763	1.481	2,61%
Clienti vulnerabili (EX Mercato Maggior Tutela)	9.201	10.028	-827	-8,25%
Totale Clienti contrattualizzati al 31 dicembre	68.785	68.507	278	0,41%

Energia somministrata:

Energia somministrata (GWh)	2025 vs 2024			
	2025	2024	Var.	Var%
Clienti Mercato Libero Business	2.399	3.232	-833	-25,77%
Clienti Mercato Libero Retail	205	208	-2,843	-1,37%
Clienti vulnerabili (EX Mercato Maggior Tutela)	7	15	-8	-52,16%
Totale Energia Somministrata	2.611	3.455	-844	-24,42%

- **Energy Management:** nel 2025 la politica di **Energy Management** della Società, volta a limitare l'esposizione alla volatilità del prezzo dell'energia, è stata indirizzata, in analogia a quanto effettuato negli anni precedenti, con l'obiettivo di sintonizzare le strutture di prezzo in acquisto ed in vendita dell'energia, ove possibile, e siglando contratti di approvvigionamento strutturati in modo tale da ridurre l'esposizione al rischio di volatilità dei prezzi di borsa e massimizzare il risultato economico conseguibile all'interno del profilo di rischio definito.

Andamento Economico

I risultati dell'esercizio 2025 presentano un utile netto pari a 45.935 migliaia di euro (67.085 migliaia di euro nel 2024) in decremento del 32% rispetto all'anno precedente.

Nell'esercizio 2025 la Società ha rilevato un margine operativo lordo di 64.106 migliaia di euro (90.640 migliaia di euro del 2024) ed ha beneficiato di un saldo positivo della gestione finanziaria per 1.356 migliaia di euro (in miglioramento rispetto all'anno precedente pari a 990 migliaia di euro). Le imposte a carico dell'esercizio risultano essere pari a 18.446 migliaia di euro, in linea con il minor imponibile fiscale, mentre la voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni presenta un valore pari a 1.081 migliaia di euro in peggioramento rispetto ai 799 migliaia di euro che impattavano positivamente nell'anno precedente a causa principalmente della voce accantonamenti e svalutazioni.

I risultati economici 2025 sopra descritti sono stati ottenuti, pur in presenza di una contrazione dei volumi di energia trattati e conseguentemente dei ricavi, grazie all'attenzione che la Vostra società da sempre pone alla gestione dei propri business.

La citata variazione dei volumi di energia ha avuto un significativo effetto sull'andamento dei ricavi totali che registrano una variazione complessiva in diminuzione del 21% rispetto all'anno precedente, attestandosi a 970.381 migliaia di euro rispetto ai 1.225.202 migliaia di euro del 2024. Tale andamento è, principalmente, il risultato del decremento dei ricavi derivanti dalla attività di vendita all'ingrosso (-11%) nonché della somministrazione a clienti finali (-28%), e, in misura minore dal punto di vista economico pur registrando un significativo decremento (-52%), della contrazione dei ricavi riferiti alla vendita di Titoli energetici.

Si assiste, altresì, ad un decremento dei proventi da attività di trading su commodities che accoglie il margine generato dalle operazioni di negoziazione di portafogli di trading su commodities e si attesta, nel 2025, a 7.620 migliaia di euro contro i 14.901 migliaia di euro al 31 dicembre 2024, in conseguenza all'operatività offerta dal mercato delle commodities.

I costi operativi subiscono parallelamente un significativo decremento nel complesso (-20%) passando a 906.275 migliaia di euro rispetto ai 1.134.562 migliaia di euro del 2024, principalmente a seguito della contrazione della voce costi per materie prime e servizi connessi all'operatività della Società.

Il valore del costo del lavoro si presenta in lieve diminuzione (-1%) rispetto all'anno precedente, riferito ad un organico medio di 63 persone, in decremento rispetto alle 65 del 2024, ed ammonta a 4.462 migliaia di euro (4.489 migliaia di euro al 31 dicembre 2024). Il costo, rapportato al numero di ore complessivamente lavorate pari a 94.906 nel 2025 determina un costo medio orario di 47 €/ora, in crescita rispetto al 43,1 €/ora calcolato nel 2024.

La voce ammortamenti si presenta in modesta decrescita rispetto all'anno precedente a fronte del naturale deprezzamento dei beni durevoli della società nel tempo, mentre la voce relativa agli accantonamenti e svalutazioni assume segno opposto e negativo rispetto all'esercizio di confronto. Nell'esercizio 2025 prevale infatti l'impatto degli accantonamenti sul fondo svalutazione crediti (660,3 migliaia di euro) a fronte delle valutazioni effettuate sui crediti commerciali al 31 dicembre 2025 ; inoltre si è reso necessario incrementare il fondo stanziato, a partire dal 2019, a fronte del rischio emergente a seguito della sentenza della Corte di Cassazione

n. 15198 del 4 giugno 2019 che ha sancito l'incompatibilità delle disposizioni istitutive delle addizionali all'accisa sull'energia elettrica con la Direttiva 2008/118/CEE, in ottemperanza alle ordinanze che si sono susseguite nel 2023 e che ne hanno imposto la restituzione ai clienti. Tale valore trova evidenza nelle poste di natura non ricorrente secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali per valori derivanti da operazioni non ripetibili, inusuali o estranee alla normale gestione operativa dell'azienda.

Il saldo positivo generato dalla gestione finanziaria della Società, pari a 1.356 migliaia di euro presenta un miglioramento rispetto all'anno precedente che era pari a 990 migliaia di euro, ed è influenzato principalmente, dalla riduzione degli oneri finanziari in particolare del valore degli interessi passivi maturati sul conto corrente di tesoreria accentrata (635 migliaia di euro) che, nel 2024 presentava invece un importante valore negativo (1.076 migliaia di euro) a fronte della riduzione di accesso ai contratti di tesoreria centralizzata e di conto corrente di corrispondenza al fine di assicurarsi le risorse finanziarie disponibili a tassi di mercato competitivi, per la gestione quotidiana della propria posizione finanziaria corrente fortemente impattata dalla operatività di trading e di copertura.

Si segnala, altresì, che l'impatto su tale voce dei costi (623 migliaia di euro) derivanti dall'utilizzo, resosi necessario anche nell'anno 2025, della linea di credito che la Società ha ritenuto opportuno richiedere alla Controllante, già a partire dal 2021, per dotarsi delle risorse finanziarie necessarie ad effettuare i rimborsi delle addizionali richieste dai Clienti, a seguito della sentenza della Corte di Cassazione n. 15198 del 4 giugno 2019 che ha sancito l'incompatibilità delle disposizioni istitutive delle addizionali all'accisa sull'energia elettrica con la Direttiva 2008/118/CEE, in ottemperanza alle ordinanze che si sono susseguite nel 2025 e che ne hanno imposto la restituzione. La situazione dei contenziosi connessi alla tematica suddetta è stata esplicitata in dettaglio nel paragrafo di inquadramento generale.

Infine, si evidenzia che il risultato netto, pari ad un utile di 45.935 migliaia di euro, assorbe oneri fiscali per 18.446 migliaia di euro (25.344 migliaia di euro nel 2024) quest'ultimi in diminuzione rispetto all'anno precedente per effetto delle imposte correnti che hanno subito un decremento in ragione dei risultati raggiunti.

Per un commento più esaustivo e dettagliato in merito alla posizione fiscale della Società ed ai relativi impatti nel conto economico dell'esercizio si rinvia alla sezione dedicata nella nota integrativa.

Struttura Patrimoniale

La struttura patrimoniale della Vostra Società, riassunta nei dati esposti nel bilancio 2025, continua a riflettere le impostazioni di gestione industriale adottate dalla Società e fortemente orientate al massimo sfruttamento delle sinergie con il Gruppo CVA. Ne deriva una struttura patrimoniale "leggera", tipica di una società commerciale, caratterizzata da una bassa intensità di capitale fisso: le attività non correnti rappresentano infatti circa il 7% del totale delle attività, risultando limitate e prevalentemente riconducibili ad attività per imposte anticipate.

Nel 2025 si evidenzia una significativa riduzione del totale attivo, che passa da circa 333,4 milioni di euro nel 2024 a 283,5 milioni di euro nel 2025, principalmente per effetto della contrazione delle attività correnti.

Le attività non correnti diminuiscono (da 24,8 a 20,2 milioni di euro), rimanendo comunque caratterizzate da una forte incidenza delle attività per imposte anticipate, che rappresentano la voce largamente prevalente, seppure in riduzione tra i due periodi di confronto. Le immobilizzazioni materiali risultano contenute e in ulteriore riduzione, a conferma di una struttura operativa a bassa intensità di capitale fisso. Le attività correnti costituiscono la parte largamente predominante dell'attivo, pur registrando un calo significativo rispetto all'esercizio precedente. In particolare, si riducono in modo rilevante i crediti commerciali in conseguenza anche della riduzione dei volumi trattati collegati alla somministrazione di energia ai clienti finali.

Sul lato delle fonti, il patrimonio netto si mantiene solido e in crescita, attestandosi a 123,9 milioni di euro, grazie al risultato dell'esercizio, nonché all'apporto degli utili portati a nuovo. Il patrimonio netto copre una quota significativa del totale delle fonti, evidenziando una buona capitalizzazione.

Le passività complessive diminuiscono in modo coerente con la contrazione dell'attivo, con una forte riduzione delle passività correnti, in particolare dei debiti commerciali anch'essi connessi ai volumi di operatività. Le passività non correnti restano contenute e prevalentemente legate a imposte differite e fondi per rischi e oneri.

In sintesi, la società presenta una struttura patrimoniale equilibrata, caratterizzata da elevata incidenza di attività correnti nonché una solida posizione di liquidità oltre che di un buon livello di patrimonializzazione.

Risulta opportuno ricordare che le riserve iscritte a fronte di operazioni di copertura in derivati non sono in ogni caso considerate nel computo del patrimonio netto per le finalità di cui agli articoli del Codice civile 2412 (limiti all'emissione), 2433 (distribuzione degli utili ai soci), 2442 (passaggio di riserve a capitale), 2446 (riduzione del capitale per perdite) e 2447 (riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale).

Gestione degli approvvigionamenti

In presenza di una domanda di energia elettrica espressa dal sistema elettrico nazionale in sostanziale stabilità ed un andamento dei prezzi dell'energia che vedono il PUN 2025 che si attesta a 116 €/MWh contro i 108 €/MWh del 2042 (+7%), la principale politica di approvvigionamenti messa in atto dalla Società, consistente nello stipulare contratti di acquisto con produttori di energia, principalmente da fonte idrica, si è dimostrata di notevole importanza per le attività di **Energy Management** (dispacciamento, ottimizzazione del portafoglio di produzione e di consumo e di trading di energia) volte a cercare ulteriori margini di redditività.

Tra questi, è risultato di fondamentale importanza il contratto di acquisto dell'energia elettrica prodotta da CVA e da Valdigne Energie, tramite il suo parco impianti, formato da centrali idroelettriche programmabili e centrali non programmabili dal punto di vista del mercato elettrico ; a questi nel 2025 si sono aggiunti i contratti stipulati per l'acquisto dell'energia anche con le controllate, CVA EOS e SR Investimenti acquisendo la produzione degli impianti eolici e fotovoltaici di proprietà di tali società.

I contratti suddetti, oltre a rendere disponibili nell'esercizio 2025 3.198 GWh di energia totale, hanno permesso di acquisire la possibilità di programmare la produzione degli impianti almeno

per una parte di essi, che ha dunque consentito di valorizzare l'energia acquistata in considerazione del fatto che la programmazione della produzione di una singola centrale elettrica – dotata a monte di un serbatoio o bacino - influenza in modo più o meno marcato, anche in funzione della stagione e della disponibilità idrica, la produzione della centrale nonché delle centrali idroelettriche poste a valle della stessa.

Gli approvvigionamenti totali dell'anno 2025 ammontano a 3.270 GWh; se ne dà dettaglio nella tabella sottostante per tipologia di fornitura.

Gestione degli approvvigionamenti (GWh)	2025	2024
Energia dalla Controllante	2.669	3.109
Energia dalla Consociata Valdigne	85	109
Energia dalla Consociata CVA Eos e dalle sue Controllate	444	306
Energia da Acquirente Unico*	11	19
Energia Nazionale Rinnovabile	35	49
Energia di Importazione	26	37

* Equivalente in energia comprensiva di perdite per il dispacciamento

CVA Energie ha, inoltre, operato nel corso del 2025 ponendo particolare attenzione a tutti gli strumenti disponibili sul mercato elettrico italiano, partecipando anche alle aste CCC, sia annuali che mensili, per la copertura delle incertezze sul CCT.

L'utilizzo degli strumenti previsti dal Mercato Elettrico (MGP, MI, MSD, MB, ecc.) in continua evoluzione e maturazione verso il mercato unico Europeo, ha permesso, oltre al bilanciamento fisico dei flussi di energia in immissione ed in prelievo, interessanti margini di tipo economico.

Evoluzione del quadro normativo

Il contesto normativo e legislativo del settore elettrico è stato caratterizzato, nel corso del 2025, da svariati interventi da parte sia del legislatore nazionale sia dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (nel seguito "ARERA" o "Autorità"), nonché dagli altri enti che disciplinano il sistema elettrico ed il mercato. Nel seguito sono più dettagliatamente riportati gli atti normativi di maggiore interesse per il Gruppo CVA intervenuti nell'anno 2025 o antecedenti, ma la cui decorrenza ha interessato tale periodo.

TUSP

Sulla Gazzetta Ufficiale 30 dicembre 2025, n. 301 è stata pubblicata la Legge 30 dicembre 2025, n. 199 recante *Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2026 e bilancio pluriennale per il triennio 2026-2028* (di seguito "*Legge di Bilancio 2026*"), che – con l'articolo 1, comma 967 – ha modificato l'articolo 20 del decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175, ossia il Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica (di seguito "*TUSP*").

Nel dettaglio, all'articolo 20 del TUSP - rubricato *Razionalizzazione periodica delle partecipazioni pubbliche* – è stato introdotto il comma 9-bis che recita *Le disposizioni del presente articolo non si applicano con riferimento alle partecipazioni detenute dalle amministrazioni pubbliche in società quotate, ivi comprese quelle di cui all'articolo 26, commi 5 e 5-bis, e alle partecipazioni da queste ultime detenute.*

Ne consegue che, a decorrere dal 1° gennaio 2026, le pubbliche amministrazioni sono esentate dall'obbligo di revisione annuale delle società quotate e delle società da esse controllate, ossia di tutte le società a partecipazione pubblica che emettono azioni quotate in mercati regolamentati o che hanno emesso, alla data del 31 dicembre 2021 per le società del comparto energetico, strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotati in mercati regolamentati.

In altre parole, in forza di tale disposizione, la Regione Autonoma Valle d'Aosta non è più obbligata a procedere alla razionalizzazione periodica delle società facenti parte del Gruppo CVA.

Interventi sulla remunerazione dei produttori

Contributo straordinario ex art. 37 DL 21/2022

Con la sentenza n. 180 del 7 ottobre 2025, la Corte costituzionale ha dichiarato infondate le questioni di legittimità costituzionali sollevate dalle Corti di Giustizia Tributaria di primo grado di Roma e Cagliari sul contributo straordinario contro il caro bollette di cui all'art. 37, DL 21/2022.

In particolare, secondo la Consulta, l'indeducibilità del contributo "si presenta non incoerente con la sua natura" e "rappresenta una deroga non irragionevole o sproporzionata al principio della deducibilità dall'IRES" giustificata dall'esigenza di gettito emersa in quel periodo caratterizzato dall'incremento dei prezzi energetici, anche perché, se il legislatore ne avesse aumentato l'aliquota per poi consentirne, nell'anno successivo, la deducibilità, "l'effetto sarebbe stato sostanzialmente analogo"; parimenti infondata la questione relativa al carattere confiscatorio del contributo per la mancanza di un tetto massimo all'imposta, in quanto anche in relazione a tale lacuna "vengono in rilievo quelle circostanze straordinarie che qualificano in termini del tutto sui

generis l'intervento normativo", a fronte delle quali si sono manifestate particolarissime esigenze di gettito e di solidarietà.

Interventi sulla remunerazione di ARERA

Con la Delibera 450/2025/A, l'Autorità ha fissato l'aliquota del contributo per il funzionamento ARERA per l'anno 2025 pari allo 0,24 per mille dei ricavi risultanti dai bilanci approvati relativi all'esercizio 2024 e conferma anche per il 2024 il contributo aggiuntivo dello 0,02 per mille dovuto dalle società che esercitano una o più attività infrastrutturali sottoposte a tariffa (trasmissione, dispacciamento, distribuzione, misura).

Provvedimenti contro il caro energia

Bonus sociale – Contributo complementare straordinario

L'articolo 1 del decreto-legge 28 febbraio 2025, n.19 (c.d. DL Bollette) ha riconosciuto, per l'anno 2025, a favore dei clienti domestici con valori dell'indicatore della situazione economica equivalente (ISEE) fino a 25.000 euro un contributo straordinario del valore di 200 euro sulla fornitura di energia elettrica.

L'articolo 3 del medesimo decreto-legge ha previsto, altresì, l'azzeramento per un semestre della parte della componente della spesa per gli oneri generali relativi al sostegno delle energie rinnovabili e alla cogenerazione (ASOS) applicata all'energia prelevata per i clienti non domestici in bassa tensione con potenza disponibile superiore a 16,5 kW.

L'Autorità ha dato attuazione alle suddette disposizioni con le delibere 132/2025/R/eel e 144/2025/R/eel

Mercato elettrico

Bacheca PPA

Sulla Gazzetta Ufficiale n. 31 dicembre 2024, n. 305, è stato pubblicato il decreto-legge 31 dicembre 2024, n. 208 recante *Misure organizzative urgenti per fronteggiare situazioni di particolare emergenza, nonché per l'attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza* (c.d. DL Emergenza).

L'articolo 8 attribuisce al GSE il ruolo di garante di ultima istanza per la gestione dei rischi di inadempimento di controparte nei contratti di lungo termine da fonti rinnovabili (PPA).

In particolare, i requisiti e gli obblighi di garanzia per i contraenti, anche attraverso gli strumenti utilizzati nel mercato elettrico, e le misure disciplinari in caso di inadempimento dei contraenti medesimi (e di conseguenza il ruolo del GSE) devono essere definiti all'interno del decreto approvato dal MASE che disciplina la piattaforma PPA, gestita dal GME, che dovrà quindi essere aggiornato.

L'ARERA, dal canto suo, dovrà approvare il corrispettivo a carico dei contraenti per l'accesso alla garanzia di ultima istanza istituita dall'articolo in esame.

Energy release 2.0

In data 29 luglio 2025, il MASE ha firmato il decreto che modifica il meccanismo dell'Energy Release 2.0, ossia il meccanismo per la realizzazione di nuova capacità di generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili da parte dei clienti finali energivori.

A valle della Comfort Letter della Commissione Europea nella quale la misura veniva ritenuta compatibile con il diritto europeo a fronte del recepimento di alcune modifiche, il MASE ha introdotto una procedura competitiva per la selezione dei soggetti incaricati della realizzazione di nuova capacità di generazione e della restituzione dell'energia anticipata. Si interviene poi con l'inserimento di una clausola che evita l'eventuale sovra-remunerazione dell'investimento nello sviluppo di impianti a fonti rinnovabili al termine dei venti anni contrattuali, anche tenendo conto dell'anticipazione triennale dell'energia a prezzo calmierato.

Vendita al dettaglio

Agevolazioni a seguito di eventi sismici

Con Delibera 8/2025/R/com, ARERA ha prorogato le agevolazioni di natura tariffaria a sostegno delle popolazioni colpite dagli eventi sismici verificatisi nel Centro Italia e nei Comuni di Casamicciola Terme, Lacco Ameno e Florio, negli anni 2016 e 2017. In particolare, in attuazione delle disposizioni della Legge di Bilancio 2025, è stata disposta la proroga, fino al 31 dicembre 2025 delle agevolazioni di natura tariffaria, previste dalle Delibere 252/2017/R/com e 429/2020/R/com.

Codice di condotta commerciale

Con la Delibera 156/2025/R/com, l'Autorità ha disposto alcuni interventi iniziali, di natura transitoria, volti ad aumentare la trasparenza e confrontabilità delle offerte di fornitura di energia elettrica, in attuazione di quanto previsto dall'articolo 5, comma 1, del decreto-legge n.19/2025. In particolare, il presente provvedimento ha previsto che la sezione dei contratti di fornitura dei clienti finali domestici contenente le condizioni economiche fosse suddivisa - in deroga a quanto previsto dall'articolo 10, commi 3, 4, 5, e 6 del Codice di Condotta Commerciale- in tre sottosezioni:

- una sottosezione contenente tutti i corrispettivi afferenti alla spesa per la vendita di energia elettrica;
- una sottosezione in cui sono riassunti i costi che il cliente finale deve sostenere con riferimento alla spesa per la tariffa per l'uso della rete;
- una sottosezione che evidenzia separatamente la componente tariffaria Asos.

Tale Delibera ha statuito, inoltre, che i venditori fossero tenuti a pubblicare sui propri siti internet, per ciascuna delle offerte in corso di validità in essi presenti, il codice offerta, la documentazione contrattuale comprendente almeno le condizioni economiche e la relativa Scheda sintetica.

La citata Delibera ha previsto l'entrata in vigore delle nuove disposizioni regolatorie a partire dal 1° luglio 2025.

Con la Delibera 386/2025/R/com l'Autorità è intervenuta nuovamente al fine di dare piena attuazione alle disposizioni sulla trasparenza e confrontabilità delle offerte nei mercati al dettaglio di energia elettrica di cui all'articolo 5, comma 1, del decreto-legge n. 19/2025. Nel dettaglio, con tale provvedimento, l'Autorità ha definito:

- i criteri per la razionalizzazione dei corrispettivi delle offerte di energia elettrica rivolte ai clienti finali domestici;
- le modalità di comunicazione delle informazioni sulle offerte di energia elettrica ai clienti finali domestici nella fase precontrattuale e nella redazione dei contratti di fornitura;
- le modalità di trasmissione delle comunicazioni di modifica delle condizioni contrattuali;
- i criteri per l'estensione degli obblighi informativi per la trasparenza e la confrontabilità ai clienti finali non domestici.

Le previsioni di cui alla delibera 386/2025/R/com entrano in vigore a decorrere dal 1° aprile 2026; a partire da tale data, la Delibera 156/2025/R/com è abrogata.

Servizio a tutele graduali per i clienti domestici non vulnerabili

In attuazione di quanto previsto dal decreto-legge n. 19/2025, l'Autorità, con la Delibera 110/2025/R/eel, ha previsto che i clienti domestici già serviti nel Servizio a Tutele Graduali che acquisiscano dalla data di entrata in vigore del citato decreto-legge uno dei requisiti di vulnerabilità nonché i clienti già divenuti vulnerabili ma che risultino ancora riforniti nel Servizio Tutele Graduali dalla medesima data, continuino a essere ivi serviti fino alla fine del periodo di assegnazione del servizio, ferma restando la facoltà del cliente domestico vulnerabile di accedere in ogni momento al servizio di maggior tutela ovvero di stipulare un contratto a condizioni di libero mercato.

Di conseguenza, fino alla fine del periodo di assegnazione del servizio, gli esercenti il Servizio Tutele Graduali non procederanno più alle risoluzioni contrattuali verso i clienti ivi riforniti che acquisiscono uno dei requisiti di vulnerabilità.

Glossario

Con la Delibera 204/2025/R/com, l'Autorità ha approvato il Glossario de "La Bolletta dei clienti finali di energia", contenente le definizioni dei principali termini utilizzati nelle forniture di energia elettrica cui i venditori devono attenersi, abrogando contestualmente la Guida alla lettura.

Il procedimento di revisione del Glossario è stato avviato dall'Autorità con la Delibera 315/2024/R/com, la quale ha riformato le previsioni della Bolletta 2.0 in tema di trasparenza dei documenti di fatturazione con l'obiettivo di rendere le bollette dei clienti finali più semplici, comprensibili e uniformi.

Nel dettaglio, CVA Energie S.r.l. a s.u. (di seguito "CVA Energie"), a decorrere dal 1° luglio 2025, ha adottato, nei confronti dei clienti finali ricompresi nell'ambito applicativo della Delibera 315/2024/R/com, la nuova struttura della bolletta costituita da due documenti regolatori: la bolletta sintetica suddivisa in Frontespizio Unificato, Scontrino dell'energia, Box dedicato all'offerta e Elementi informativi essenziali; e gli elementi di dettaglio.

A decorrere dal 1° luglio 2025, CVA Energie, inoltre, ha pubblicato sul proprio sito internet il Glossario nel suo formato standard e universale approvato dall'Autorità e successivamente, entro

il 31 ottobre 2025, come prescritto dalla Delibera 204/2025/R/com, ha completato tale documento con la descrizione del dettaglio delle componenti che concorrono alla formazione della spesa per il servizio di vendita per ciascuna offerta o famiglie di offerte.

Mobilità elettrica

Con la Delibera 22/2025/R/eel, l'Autorità ha modificato il Testo integrato delle disposizioni tariffarie per l'erogazione del servizio di distribuzione dell'energia elettrica (TIT) statuendo che, a decorrere dal 1° luglio 2025, la tariffa BTVE – applicabile alle sole utenze in bassa tensione che alimentano esclusivamente punti di ricarica in luoghi accessibili al pubblico – potesse trovare applicazione esclusivamente ai POD in regola con il rispetto degli obblighi definiti dall'articolo 5 del decreto 16 marzo 2023 e dall'articolo 5, paragrafi 7 e 8, del Regolamento (UE) 2023/1804 (c.d. AFIR).

Nel dettaglio, l'articolo 5 del decreto 16 marzo 2023 prevede che tutti i gestori delle infrastrutture di ricarica in luoghi accessibili al pubblico siano tenuti a fornire al GSE informazioni relative alle infrastrutture di ricarica da loro gestite e a mantenerle aggiornate.

L'articolo 5, paragrafi 7 e 8, del Regolamento AFIR prescrive, inoltre, l'obbligo per i gestori dei punti di ricarica di provvedere affinché tutti i punti di ricarica accessibili al pubblico da loro gestiti siano connessi digitalmente e, se realizzati dopo il 13 aprile 2024 o ristrutturati dopo il 14 ottobre 2024, siano in grado di effettuare ricariche intelligenti.

Pertanto, i titolari dei citati punti di prelievo inadempienti agli obblighi appena descritti erano tenuti a presentare, entro il 31 maggio 2025, la richiesta di revoca dall'applicazione della tariffa BTVE. Nei confronti di tali punti, trovano applicazione i corrispettivi definiti con riferimento alla tipologia contrattuale di cui al comma 2.2. lettera d) del TIT.

Con riferimento, invece, alle richieste di connessione presentate a decorrere dal 1° luglio 2025, il titolare del punto di connessione è tenuto ad attestare l'adempimento agli obblighi tramite dichiarazione sostitutiva di atto di notorietà ai sensi degli articoli 38 e 47, del DPR 445/2000.

Concessioni idroelettriche

In continuità con gli anni passati, il tema delle concessioni idroelettriche – sia di grande che di piccola derivazione - e segnatamente il tema del rinnovo delle stesse continua ad essere al centro del dibattito politico e normativo.

Concessioni di grande derivazione

Nonostante la disciplina in materia di concessioni di derivazione idroelettrica contenuta nell'articolo 12 del decreto legislativo 79/99 (c.d. Decreto Bersani) risulti ad oggi ancora immutata, importanti sono gli sforzi per proporre delle modifiche alla predetta disciplina.

La produzione di energia idroelettrica rappresenta, infatti, la prima fonte rinnovabile di generazione elettrica in Italia, grazie alla sua capacità di assicurare continuità, programmabilità e flessibilità al sistema nel suo complesso e, tra l'altro, svolge un ruolo strategico per garantire l'indipendenza e la sicurezza energetica nazionale. È, quindi, di fondamentale importanza garantire una celere ripartenza degli investimenti nel settore per la manutenzione e l'ammodernamento delle centrali idroelettriche esistenti; investimenti che oggi, visto l'avvicinarsi

della scadenza delle concessioni in essere e la totale incertezza sulla loro definizione prospettica, sono limitati ad interventi conservativi.

Nel dettaglio, è stata avanzata da Confindustria una proposta – ora all’esame del Consiglio dei ministri, unitamente alla cosiddetta Quarta Via – con la quale si intende riservare una quota pari al 15% della produzione idroelettrica al settore industriale, e segnatamente alle cosiddette imprese energivore, a prezzi contenuti (c.d. idro release).

Tale proposta è però strettamente legata all’approvazione della cosiddetta Quarta Via, ossia alla proposta di riassegnare le concessioni in essere al concessionario uscente a fronte di piani di investimento condivisi con le regioni interessate. Infatti, con l’idro release, i concessionari uscenti si dovrebbero assumere l’impegno di cedere parte dell’energia prodotta a clienti industriali.

A livello regionale, si attende l’approvazione da parte del Consiglio dei ministri del decreto legislativo recante Norme di attuazione dello statuto speciale per la regione autonoma Valle d’Aosta/Vallée d’Aoste in materia di concessioni di derivazione d’acqua, che – si ricorda – aveva ottenuto parere positivo da parte del Consiglio regionale della Valle d’Aosta in data 28 gennaio 2025.

L’approvazione del suddetto decreto legislativo è stata più volte sollecitata attraverso la presentazione di varie interrogazioni parlamentari, sia a risposta scritta che a risposta orale, le quali non hanno ad oggi ricevuto ancora risposta. Dalla riunione del Consiglio regionale del 11 – 12 febbraio 2026, il Presidente del Consiglio, dott. Renzo Testolin, in risposta ad una mozione consigliare, ha riferito che è in corso l’acquisizione di ulteriori pareri.

Concessioni di piccola derivazione

Si ricorda che, in materia di concessioni di piccola derivazione idroelettrica, con l’ordinanza n. 161 pubblicata in data 7 ottobre 2024, la Corte costituzionale ha rimesso alla Corte di giustizia dell’Unione Europea tre quesiti, concernenti l’applicabilità della direttiva 2006/123/CE (cd. direttiva servizi o Bolkestein) alle concessioni per piccole derivazioni idroelettriche. Nel dettaglio, la Corte costituzionale ha ritenuto opportuno domandare alla Corte di Giustizia dell’Unione Europea se anche per l’assegnazione delle concessioni di piccole derivazioni debbano essere indette procedure di selezione che presentino garanzie di imparzialità e trasparenza e prevedano, in particolare, un’adeguata pubblicità dell’avvio delle procedure e del loro svolgimento e completamento. Infatti, ai sensi della direttiva servizi, non possono essere previste procedure di rinnovo automatico né possono essere accordati altri vantaggi al concessionario la cui autorizzazione sia scaduta nel caso in cui il numero di autorizzazioni disponibili sia limitato per la scarsità delle risorse naturali (i.e. risorsa idrica).

In data 11 dicembre 2025, l’Avvocato Generale, Manuel Campos Sanchez-Bordona, ha presentato le sue conclusioni generali alla Corte di giustizia. Si attende ora la decisione della Corte di Giustizia dell’Unione Europea per conoscere se anche per le concessioni piccola derivazioni dovranno essere indette delle procedure ad evidenza pubblica.

Risorse Umane e Formazione

Risorse Umane

Nel corso dell'anno 2025 l'organico medio di CVA Energie è stato di 63 persone (65 persone del 2024). Al 31 dicembre 2025 l'organico di CVA Energie è di 62 persone (66 persone al 31 dicembre 2024).

Si riporta di seguito un dettaglio delle variazioni intercorse nel numero di dipendenti di CVA Energie tra il 31 dicembre 2024 e il 31 dicembre 2025:

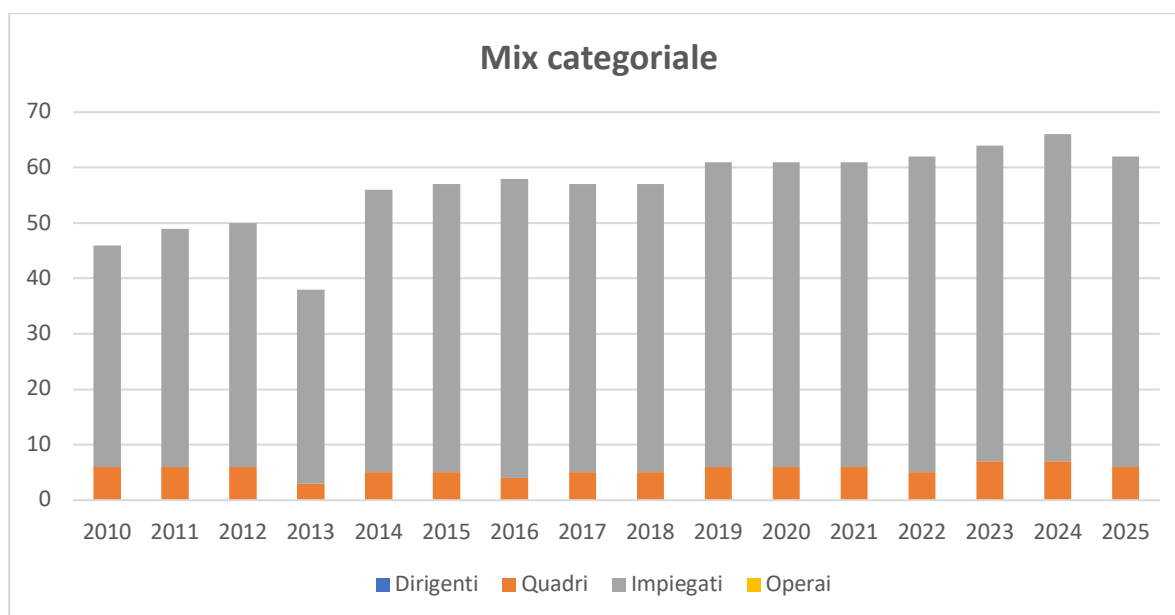
	Consistenza al 31 dicembre 2024	Assunzioni	Cessazioni	Mobilità intragruppo	Cambi di categoria in ingresso	Cambi di categoria in uscita	Consistenza al 31 dicembre 2025
Dirigenti							
Quadri	7	0	-1	0	0	0	6
Impiegati	59	0	-1	-2	0	0	56
Operai							
Totale	66	-	(2)	(2)	-	-	62

Nel corso del 2025 si sono registrate 0 assunzioni, 0 cessioni di contratto positive dal Gruppo, 2 cessioni di contratto negative al Gruppo e 2 cessazioni lavorative.

Tra il 2024 e il 2025, si è registrata una diminuzione di organico medio di 2 addetti, mentre sull'effettivo la diminuzione è stata di 4 unità, comportando un passaggio dai 66 dipendenti del 31 dicembre 2024 ai 62 dipendenti (così composti: 6 quadri, 56 impiegati) del 31 dicembre 2025, tutti regolati dal Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per i lavoratori addetti al settore elettrico.

La diminuzione di organico è anche correlata alla riorganizzazione del mercato tutelato per l'energia elettrica che è ufficialmente terminato il 1° luglio 2024 per la maggior parte dei clienti domestici.

La composizione per categoria professionale (quadri e impiegati) e l'evoluzione in raffronto agli esercizi precedenti è di seguito riportata:



Nel corso del 2025 sono state lavorate complessivamente 94.906 ore (94.218 ordinarie e 688 straordinarie) corrispondenti a 1.506 ore (1.494 ordinarie e 12 straordinarie) medie lavorate da ogni dipendente in forza presso CVA Energie.

Nel corso del 2024 sono state lavorate complessivamente 104.067 ore (103.247 ordinarie e 820 straordinarie) corrispondenti a 1.592 ore (1.578 ordinarie e 14 straordinarie) medie lavorate da ogni dipendente in forza presso CVA Energie.

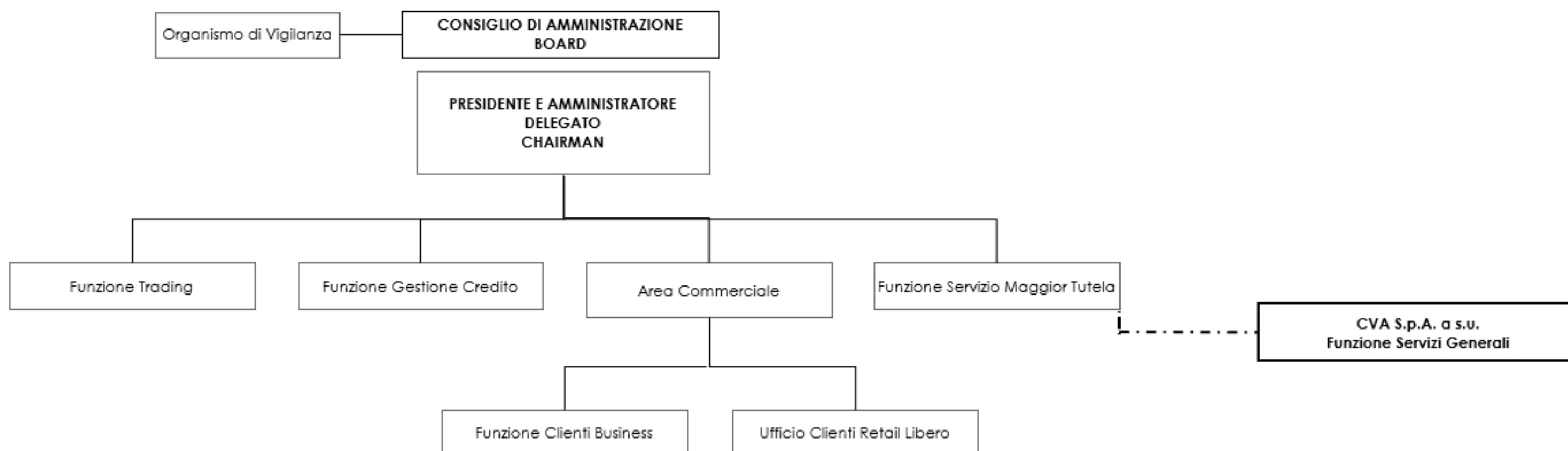
Formazione

Nel corso del 2025, sono stati proposti ai dipendenti corsi di formazione sia su tematiche di sicurezza/ambientali sia sullo sviluppo delle conoscenze e competenze professionali.

Le ore di formazione complessivamente effettuate dal personale in forza al 31 dicembre 2025 risultano essere pari a 720,49 con una ripartizione sul genere di 252,82 ore per gli uomini e 467,67 ore per le donne. Le ore di formazione media per ogni lavoratore in forza al 31 dicembre 2025 si attesta in circa 12 ore (uomini 10 e donne 13).

Organigramma

Al 31 dicembre 2025 l'organigramma di CVA Energie è il seguente:



Organigramma aggiornato al 31 dicembre 2025

Ricerca e Sviluppo

La Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

Descrizione dei principali rischi e incertezze ex articolo 2428 del Codice civile

La gestione del rischio nel Gruppo CVA

Il Gruppo CVA ha sviluppato, ed esteso anche alla società CVA Energie, un modello aziendale integrato di gestione dei rischi che si ispira ai principi internazionali dell'Enterprise Risk Management (ERM), in particolare al framework Committee of Sponsoring Organizations (COSO), il cui scopo principale è quello di adottare un approccio sistematico all'individuazione dei rischi prioritari dell'azienda, al fine di valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi e intraprendere le opportune azioni per mitigarli.

L'ERM è oggetto di miglioramento continuo. Nel corso dell'ultimo triennio il framework è stato periodicamente aggiornato in particolare considerando non solo gli eventi di rischio di breve-medio termine ma anche quelli impattanti i target industriali e strategici nel lungo termine, nonché le tematiche ESG ed il cambiamento climatico. Nell'anno 2024 ha preso avvio il percorso d'armonizzazione con i requisiti della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), con particolare attenzione alla rendicontazione dei rischi e delle opportunità legate al clima, già oggetto di approfondimento secondo le linee guida internazionali della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Nel corso del 2025 il report sui cambiamenti climatici redatto secondo le linee guida TCFD è stato aggiornato con l'obiettivo di includere nel perimetro di studio tutte le società del Gruppo ed utilizzare le più recenti proiezioni climatiche.

Il Modello di Rischio Aziendale comprende le diverse tipologie di rischio caratterizzanti il business in cui il Gruppo opera, ovvero:

- rischi legati all'ambiente esterno, dipendenti dalle condizioni di mercato e dell'ambiente competitivo all'interno del quale il Gruppo opera, nonché dall'evoluzione del contesto politico, normativo e regolamentare;
- rischi operativi, legati ai processi interni, strutture e sistemi di gestione aziendale, in particolare con riferimento alle attività di produzione di energia elettrica e commercializzazione di commodity e servizi;
- rischi strategici, relativi alla definizione ed implementazione degli obiettivi strategici del Gruppo.

All'interno del framework ERM, il processo di Risk Assessment (RA) consente di definire il profilo di rischio residuo del Gruppo che, unitamente alle strategie di mitigazione dei rischi, viene portato all'attenzione del Consiglio di amministrazione. Periodicamente - e ogniqualvolta emergano nuove esigenze - i responsabili delle diverse aree aziendali (risk owners), con il supporto ed il coordinamento della Funzione Risk Management e il contributo degli esperti (subject matter

experts) individuano e valutano i rischi di competenza attraverso un processo di Risk Self Assessment. Gli esiti vengono consolidati a livello centrale in una mappa dei rischi: i rischi sono prioritizzati in base allo scoring risultante e aggregati per agevolarne l'analisi e il controllo. Le azioni conseguenti sono formalizzate e attuate attraverso il piano di trattamento dei rischi.

Il Risk Assessment e l'intero framework ERM costituiscono un riferimento informativo per la Direzione Generale ai fini del monitoraggio e dell'aggiornamento del piano strategico e industriale.

Rischi legati al Climate Change

- Una fonte di incertezza per il Gruppo deriva dalla possibilità che il mutamento progressivo delle condizioni climatiche possa avere un impatto sul business derivante principalmente dalla volatilità dei volumi di generazione di energia elettrica, con particolare riferimento alla produzione rinnovabile da fonte idroelettrica. In un arco temporale più breve i principali rischi possono essere dovuti all'aumento della frequenza ed intensità degli eventi meteorologici estremi che possono causare potenziali danni agli impianti e/o alle infrastrutture, minori performance e disponibilità, l'aumento dei costi di O&M e maggiori costi assicurativi.
- La strategia di gestione del rischio climatico è volta sia all'utilizzo di modelli meteorologici, idrologici ed idraulici che permettano di definire piani di produzione e di messa in sicurezza più accurati ed efficaci sia alla gestione di potenziali eventi intensi che potrebbero interessare gli asset. Particolare attenzione è dedicata agli impianti idroelettrici del Gruppo tramite la messa in opera di piani e misure di prevenzione e ripristino, e il continuo dialogo con le Autorità competenti in materia di protezione del territorio. La strategia di mitigazione del rischio prevede, inoltre, una maggiore diversificazione tecnologica e dislocazione territoriale degli impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili attraverso l'applicazione del piano strategico che prevede una forte presenza del Gruppo nel settore fotovoltaico, eolico e dell'efficienza energetica. Il processo di risk assessment comprende anche, tra le soluzioni di trasferimento del rischio, la presenza di adeguate coperture assicurative.
- Infine, il Gruppo prosegue un percorso progressivo di analisi dei rischi e delle opportunità climatiche secondo le linee guida internazionali della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), il cui approccio è recentemente stato adottato nella Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). La norma in tema di rendicontazione non finanziaria pone particolare attenzione e rigore nella divulgazione degli impatti economici dei cambiamenti climatici sul business del Gruppo, secondo scenari di cambiamento fisico e di transizione delle politiche energetiche. I requisiti di analisi e rendicontazione della CSRD contribuiranno a migliorare la consapevolezza e le scelte aziendali, aumentando la resilienza della strategia del Gruppo e garantendo nel tempo la generazione di valore.

Rischi legati al contesto normativo esterno

Una potenziale e rilevante fonte di incertezza per il Gruppo deriva dalla costante evoluzione del contesto normativo e regolamentare di riferimento con effetti sul funzionamento dei mercati, sui piani tariffari, sui livelli di qualità del servizio richiesti e sugli adempimenti tecnico-operativi.

Il Gruppo CVA, con riferimento a tali potenziali rischi, opera una continua attività di monitoraggio e dialogo costruttivo con le istituzioni volto a ricercare momenti di confronto e a valutare tempestivamente le modifiche normative intervenute operando per minimizzare l'impatto economico derivante dalle stesse. Per un dettaglio degli impatti normativi dell'esercizio si rimanda al capitolo specifico sull'"Evoluzione del quadro normativo" del presente fascicolo.

Sul tema nuova generazione da fonte rinnovabile ad oggi emergono purtroppo segnali contrastanti. In particolare, si segnalano sia interventi del legislatore volti a regolamentare le procedure autorizzative per la realizzazione dei nuovi impianti da fonti rinnovabili, sia interventi finalizzati a sostenerne la costruzione e l'esercizio. Tra questi ultimi in particolare, si segnalano:

- i decreti ministeriali volti a potenziare i meccanismi incentivanti vigenti (tra cui lo schema di decreto FER X, lo schema di decreto FER X transitorio e il decreto FER 2);
- il meccanismo per la realizzazione di nuova capacità di generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili da parte dei clienti finali energivori (c.d. Energy Release 2.0);
- il nuovo sistema di approvvigionamento a termine di capacità di stoccaggio elettrico (c.d. MACSE) da affiancare ai mercati dell'energia, dei servizi ancillari e della capacità;
- il decreto-legislativo 25 novembre 2024, n. 190 (cosiddetto Testo Unico FER) il quale si propone di riordinare e semplificare la disciplina concernente la costruzione e l'esercizio degli impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili.

In senso contrario, invece, si segnalano:

- il decreto-legge 15 maggio 2024, n. 63 (c.d. DL Agricoltura) recante Disposizioni urgenti per le imprese agricole, della pesca e dell'acquacoltura, nonché per le imprese di interesse strategico nazionale che, con l'articolo 5, istituisce importati limiti all'installazione di impianti fotovoltaici in zone classificate agricole
- il decreto recante Disciplina per l'individuazione di superfici e aree idonee per l'installazione di impianti a fonti rinnovabili (c.d. DM Aree Idonee) pubblicato sulla gazzetta ufficiale 2 luglio 2024, n. 153;
- la legge della regione Sardegna 5 dicembre 2024, n. 20 recante Misure urgenti per l'individuazione di aree e superfici idonee e non idonee all'installazione e promozione di impianti a fonti di energia rinnovabile (FER) e per la semplificazione dei procedimenti autorizzativi – adottata in forza del DM Aree Idonee – che di fatto ha reso non idoneo all'installazione di impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili la quasi totalità del territorio sardo.

L'evoluzione del contesto normativo collegata al cambiamento climatico è anche analizzata nel percorso di disclosure ai sensi della normativa CSRD.

Si segnalano positivamente:

l'articolo 10 del decreto-legge n. 113 recante "Misure urgenti di carattere fiscale, proroghe di termini normativi ed interventi di carattere economico" (c.d. DL Omnibus), il quale ha previsto che alle società emittenti strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotati in mercati regolamentati, continueranno ad applicarsi le sole norme del TUSP (testo unico in materia di società a partecipazione pubblica – d.lgs. 175/2016) che contemplino direttamente le società quotate in virtù della proroga dello strumento finanziario o di successive emissioni effettuate in sostanziale continuità;

l'articolo 1, commi 50-53 della Legge 30 dicembre 2024, n. 207 recante Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2025 e bilancio pluriennale per il triennio 2025-2027 (cosiddetta Legge di Bilancio 2025), che hanno previsto una possibile rimodulazione del termine di scadenza delle concessioni elettriche (i.e. delle concessioni della distribuzione elettrica) a fronte della presentazione da parte dei concessionari in essere di un piano di investimenti.

Rischi strategici

Il percorso di crescita intrapreso dal Gruppo prevede, in primis, la diversificazione tecnologica e geografica e la crescita della capacità di generazione di energia da fonte rinnovabili attraverso la realizzazione di circa 800 MW addizionali di impianti eolici e fotovoltaici in tutta Italia. Questo percorso fa leva sul rafforzamento del know-how tecnologico del Gruppo e sul posizionamento sull'intera "value chain". Le operazioni di M&A perfezionate negli ultimi anni rappresentano la messa a terra dello sviluppo del piano industriale. Il settore idroelettrico è invece interessato dal mantenimento e il potenziamento della capacità esistente, attraverso interventi significativi di nuova costruzione, repowering e ammodernamento, anche in preparazione al 2029, anno di scadenza delle principali concessioni idroelettriche.

La pianificazione strategica include altresì il consolidamento di altri ambiti di rilievo. Il 2025 ha visto il consolidamento delle iniziative della Piattaforma di Efficienza Energetica, con l'integrazione delle società appena acquisite.

Nell'ambito della Distribuzione di energia Elettrica, prosegue il potenziamento della rete di distribuzione in Valle d'Aosta con interventi destinati al potenziamento della Hosting Capacity della rete in media tensione e adeguamento ed innovazione della rete di distribuzione (Smart Grids).

Il rischio di mancato o parziale raggiungimento degli obiettivi strategici potrebbe comportare sia un impatto economico finanziario per effetto di un minore miglioramento degli indicatori economici e patrimoniali del Gruppo sia impatti di natura reputazionale, per il peggioramento delle relazioni con gli Stakeholder, anche a seguito di aspettative disattese. Tra i principali fattori di rischio che gravano sui diversi ambiti di sviluppo si citano: possibili criticità autorizzative e ritardi nell'entrata in esercizio dei nuovi impianti, extra-costi e difficoltà nel reperire fornitori di beni e servizi strategici (es. mercato degli EPC), imprevisti legati alla natura intrinseca delle opere,

incertezze sulla evoluzione normativa e regolatoria, eventi esterni non prevedibili, effetti negativi indiretti dei conflitti e delle politiche di post globalizzazione in atto su scala globale, con conseguenti impatti sulla supply chain e redditività delle iniziative a piano

Infine, il processo di Enterprise Risk Management, durante le attività annuali di risk assessment monitora i rischi collegati con gli obiettivi strategici e di sostenibilità e li sottopone alla Direzione al fine di prioritizzare le eventuali azioni correttive.

Rischio Sicurezza delle Informazioni

I sistemi IT e TLC supportano la quasi totalità delle attività e dei processi aziendali; parte dei dati archiviati sono di particolare rilevanza come le informazioni commerciali e le informazioni personali di clienti, fornitori di servizi e dipendenti. Il funzionamento di questi sistemi e reti informatiche e tecnologiche, nonché la capacità di elaborazione e di conservazione dei dati in modo sicuro, sono fondamentali per le attività del Gruppo.

Anche nel 2025 il livello di allerta delle minacce alla sicurezza dei sistemi e delle reti ha mantenuto elevato il livello di attenzione ed engagement da parte delle strutture aziendali preposte. Incidenti e violazioni dei sistemi potrebbero compromettere riservatezza, integrità e disponibilità di tali dati e causare l'uso improprio di informazioni, la perdita di risorse finanziarie ed interruzioni operative. I medesimi eventi potrebbero anche comportare controversie, sanzioni pecuniarie e interdittive, nonché costi operativi e di altra natura.

Al fine di ridurre questo rischio il Gruppo ha compiuto numerose azioni, tra cui, in primis, l'adeguamento dei propri sistemi agli standard ISO/IEC 27001 e 27701 inerenti rispettivamente alla sicurezza delle informazioni e alla gestione della privacy. Nell'ambito del Sistema di Gestione della Sicurezza delle Informazioni ISO 27001 la Funzione Servizi Information Technology realizza un risk assessment approfondito al fine di controllare e gestire il livello di rischio dei propri asset.

L'esperienza dell'incidente informatico occorso a novembre 2022, superato senza significativi impatti, ha dimostrato sul campo la capacità di risposta da parte delle strutture interne preposte e di resilienza dei sistemi informatici. A seguito dell'evento sono stati ulteriormente rafforzati i presidi in essere con l'attivazione di servizi di livello enterprise per il monitoraggio e la risposta agli incidenti e la messa a terra di ulteriori misure hardware e di processo, tra cui si segnala il recente accentramento della Cyber Security Governance presso la Funzione Servizi Information Technology

Il gruppo CVA adotta un'architettura hardware e software ad alta affidabilità. A protezione di eventi disastrosi, è presente una soluzione di business continuity volta al mantenimento della funzionalità dei servizi IT e TLC e del corretto, rapido ed efficiente ripristino dell'operatività degli stessi, nel caso in cui si verifichi un evento che ne provochi un'interruzione. Inoltre, è in corso il trasferimento di parte della capacità di storage e calcolo in cloud.

Investimenti significativi sono stati dedicati anche alla sicurezza della rete di distribuzione dell'energia elettrica. Il 2025 ha confermato l'affidabilità della nuova piattaforma del sistema di telecontrollo di DEVAL e la funzionalità della mappa applicativa dedicata alla gestione della rete di distribuzione ed alla lettura dei contatori. Questi interventi riducono la possibilità di incorrere in

guasti o la vulnerabilità a potenziali attacchi cyber con conseguenze in termini di business continuity e qualità dei servizi forniti alla clientela.

Nel corso della ordinaria operatività sono infine effettuate diverse verifiche periodiche e/o ad evento (e.g. vulnerability assessment e penetration test). È inoltre in corso un costante programma di formazione e informazione per diffondere la cultura della privacy e della Cyber Security, anche attraverso simulazioni di phishing per valutare il grado di consapevolezza dei dipendenti.

Rischi finanziari

Rischio sui prezzi delle Commodities

Il Gruppo risulta esposto ai rischi di mercato sui prezzi dell'energia elettrica per tutti gli impianti di produzione per i quali è prevista la vendita sul mercato, per i volumi di energia elettrica somministrata ai clienti finali e, in misura minoritaria, per quanto concerne la compravendita a termine di futures e di energia fisica. Tale rischio è identificato come la possibilità che le variazioni dei prezzi di mercato producano variazioni nei risultati economici tali da compromettere il raggiungimento degli obiettivi del Gruppo fissati con il piano strategico.

Il 2025, si chiude con il Prezzo Unico Nazionale (PUNindex) che inverte la tendenza al ribasso rispetto all'anno precedente e cresce di quasi 7 punti percentuali. Permane, tuttavia, una elevata volatilità anche a causa di un contesto internazionale e geopolitico carico di incertezze e criticità.

Le attività di gestione e controllo monitorano il rischio in termini di Capitale Economico, coniugati sia in termini di variabilità (VaR) che in termini di massimo Mark to Market Loss e l'impiego di strumenti finanziari derivati comunemente utilizzati sul mercato al fine di contenere l'esposizione al rischio prezzo. La politica di indirizzo del Gruppo CVA è volta, inoltre, a limitare l'esposizione alla volatilità dei mercati, mentre l'operatività è indirizzata all'obiettivo di sintonizzare le strutture di prezzo dell'energia in acquisto ed in vendita siglando, ove possibile, contratti strutturati in modo tale da ridurre l'esposizione al rischio di oscillazione dei prezzi dell'energia.

Alla data del 31 dicembre 2025, Il Gruppo detiene contratti derivati finanziari finalizzati alla copertura del rischio di oscillazione del prezzo dell'energia elettrica generato dal portafoglio di acquisti e vendite; in aggiunta, detiene in portafoglio posizioni fisiche e finanziarie sul prezzo dell'energia negoziate con finalità di pura intermediazione di breve termine e/o di arbitraggio.

Il Gruppo, inoltre, ha mantenuto la strategia di mitigazione del rischio di volatilità del corrispettivo di assegnazione della capacità di trasporto ad integrazione della disciplina delle condizioni economiche del dispacciamento, riferita al differenziale tra i prezzi zonali e il prezzo unico nazionale, partecipando, per mezzo della Società CVA Energie S.r.l. a s.u. nel 2025 all'asta annuale dei CCC 2026 ed anche alle aste mensili.

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione della Società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte. Tale rischio può discendere sia da fattori di natura più strettamente tecnico-commerciale od amministrativo-legale (contestazioni sulla natura/quantità della fornitura, sulla interpretazione di clausole contrattuali, ecc.), sia da fattori di natura tipicamente finanziaria, ovvero il cosiddetto credit standing della controparte.

L'esposizione al rischio di credito è principalmente legata alla corretta valutazione ed al monitoraggio del cliente a cui verrà effettuata la somministrazione di energia elettrica. Al fine di controllare tale rischio, la Società, con riferimento ai clienti del Mercato Libero, utilizza strumenti per la valutazione del cliente "business" e "small business" al momento della sua richiesta di fornitura, per il successivo monitoraggio dei flussi attesi e per l'attuazione delle eventuali azioni di recupero. Per quanto riguarda il rischio di credito relativo agli altri clienti del Mercato Libero attivi nel segmento definito "domestico" è in valutazione l'implementazione di una valutazione preliminare del cliente, inoltre la Società continuerà a mantenere gli standard di controllo già consolidati. Inoltre, per mitigare ulteriormente il rischio legato all'eventuale insolvenza dei clienti somministrati sul Mercato Libero, è stato altresì stipulato un contratto per l'assicurazione dei crediti derivanti dalle forniture verso clienti business e small business. Infine, è stato attivato il processo C-MOR Uscente (Sistema Indennitario) previsto da ARERA che consente di recuperare quota parte dei crediti insoluti e ridurre ulteriormente il rischio credito.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta la possibilità che le risorse finanziarie dell'azienda non siano sufficienti a permettere il soddisfacimento delle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabilite.

La politica di gestione del rischio, anche in considerazione della significativa generazione di cassa del Gruppo, ha sempre comportato il mantenere sufficiente liquidità, titoli facilmente negoziabili e investimenti velocemente liquidabili. Tale politica di gestione è stata nel tempo rimodellata ed adeguata alle mutate condizioni di mercato ed il Gruppo persegue oggi, tenendo in considerazione gli effetti potenziali di momenti di forte volatilità sui mercati dell'energia, una politica volta a rendere ragionevolmente remoto il rischio di liquidità, attraverso la costante disponibilità di linee di credito irrevocabili, che consentono di poter fare fronte agli impegni finanziari futuri ragionevolmente prevedibili e con l'obiettivo minimo di dotare in ogni momento il Gruppo delle risorse finanziarie necessarie. Il Gruppo monitora il rischio cercando di mantenere un equilibrio tra continuità nella disponibilità di fondi e flessibilità di utilizzo.

Rischio tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse e il rischio dell'incremento dei costi finanziari per effetto di una variazione sfavorevole dei tassi di interesse. Il Gruppo è esposto al rischio di mercato derivante

dalla variazione dei tassi esclusivamente con riferimento ai tassi dell'area euro, valuta che rappresenta la totalità dell'indebitamento del Gruppo. Il Gruppo ha adottato una strategia di bilanciamento tra debito a tasso fisso e variabile a seguito della quale a fine 2025 è predominante l'indebitamento finanziario lordo a tasso fisso, incluso l'effetto dei derivati di copertura. Il Gruppo gestisce la propria esposizione al rischio tasso di interesse su base dinamica, ricorrendo a simulazioni di fabbisogni e di generazioni di cassa prospettici e individuando, laddove ritenuto necessario, delle politiche di copertura anche anticipate delle aspettative di finanziamento. L'importante piano di investimento ha generato un incremento del fabbisogno finanziario, rispetto al passato. La Società monitora costantemente le necessità di risorse finanziarie al fine di garantire la copertura degli impegni, cogliere il momento più favorevole sul mercato e adottare le strategie più adeguate a minimizzare il rischio di tasso e il correlato rischio di liquidità.

Rischio tasso di cambio

L'operatività del Gruppo in valute diverse dall'euro risulta decisamente limitata con la conseguenza che non si configura un rischio a seguito delle oscillazioni dei tassi di cambio.

Rischi connessi all'attività commerciale

Rischio connesso alla concorrenzialità di mercato

I mercati energetici all'interno dei quali il Gruppo opera hanno registrato, anche nel corso del 2025, delle condizioni di fragile stabilità in un contesto governato da forze globali non controllabili. Il mercato elettrico italiano ha mostrato dinamiche infra-annuali altalenanti e scarsamente prevedibili, correlate alle tensioni internazionali, all'elevata produzione idroelettrica, alla crescita della capacità installata di rinnovabili e alla domanda.

Nel prossimo futuro si attende che la volatilità dei mercati sarà guidata dall'evoluzione delle tensioni geopolitiche, dalla disponibilità dell'LNG, dalle iniziative dell'amministrazione Trump in USA, dal rallentamento della Cina e dalla politica monetaria delle banche centrali. Il numero e la complessità dei vari conflitti bellici non contribuiscono ad una stabilizzazione dei mercati di riferimento, sempre parecchio volatili.

Il gruppo si trova ad operare, proprio attraverso la controllata CVA Energie, nel settore della vendita di energia caratterizzato, in particolare relativamente al segmento "business" da elevati livelli di concorrenzialità, determinata dalla presenza di un vasto numero di operatori anche internazionali che si propongono con offerte sempre più concorrenziali e competitive.

Nonostante l'esposizione ai rischi connessi alla concorrenzialità del mercato al dettaglio permanga rilevante, il successo dell'offerta commerciale sul mercato business e retail beneficia significativamente della natura rinnovabile dell'energia prodotta, della riconosciuta solidità e della affidabilità e della brand reputation positiva del Gruppo CVA. Nel 2024, nell'ambito della propria strategia commerciale, il Gruppo ha lanciato una nuova offerta per i propri clienti valdostani, sia per il segmento business che retail, che ha consentito, per le sue caratteristiche, una elevata

retention dei clienti ed una potenziale fidelizzazione a lungo termine. Detta offerta, con particolare riferimento ai clienti della regione VdA, è proseguita anche nel corso del 2025.

Rischio controparte

Il Rischio controparte è legato alla possibilità che una controparte non adempia ai suoi obblighi contrattuali di pagamento o consegna/ritiro delle commodities, beni e servizi nei tempi e nei modi stabiliti. La metodologia adottata dal Gruppo CVA per la gestione del rischio controparte è caratterizzata da un approccio prudentiale ed è finalizzata all'assunzione consapevole di tale rischio. Nello specifico, il processo di gestione del rischio controparte prevede le seguenti fasi:

- **prevenzione:** comprende tutte le attività precauzionali atte a valutare il merito creditizio di una potenziale controparte, stabilire i limiti operativi associati e individuare di conseguenza la strategia da adottare per la (eventuale) stipula del contratto;
- **monitoraggio:** include tutte le attività volte a misurare e monitorare l'evoluzione dell'esposizione al rischio di controparte tramite la valutazione del rischio di concentrazione con riferimento ai limiti di rischio definiti, e di individuare tempestivamente eventuali cambiamenti del merito creditizio delle controparti. Tali attività vengono svolte sia per singola controparte che a livello di Gruppo;

risposta: comprende le attività correttive messe in atto in caso di superamento dei limiti di rischio o in seguito a un peggioramento del merito creditizio della controparte. Tali azioni mirano a minimizzare le perdite e a massimizzare la copertura dell'esposizione creditizia associata alla controparte.

Rischi fiscali

La società monitora costantemente l'evoluzione della normativa fiscale dalla quale possono emergere ulteriori contenziosi tributari che possono comportare dei rischi fiscali a fronte dei quali non è possibile escludere il pagamento di ulteriori imposte, sanzioni o interessi. Oltre a quanto sopra descritto relativamente alle attività di gestione e mitigazione dei rischi effettuata a livello di Gruppo, in presenza di obbligazioni attuali, conseguenti a eventi passati, che possono essere di tipo legale, contrattuale oppure derivare da dichiarazioni o comportamenti dell'impresa tali da indurre nei terzi una valida aspettativa che l'impresa stessa sia responsabile o si assuma la responsabilità di adempiere a una obbligazione, ha effettuato negli anni congrui accantonamenti in appositi fondi per rischi ed oneri presenti tra le passività di bilancio e descritti in modo dettagliato nel proseguito del fascicolo nella Note Illustrative al Bilancio.

Rischi connessi alla situazione geopolitica

Nel corso del 2025, il contesto internazionale è rimasto caratterizzato da un elevato livello di instabilità geopolitica, che continua a rappresentare un fattore di rischio rilevante per la sicurezza energetica e per l'evoluzione dei mercati. Il protrarsi dei principali conflitti armati, in particolare in Ucraina e in Medio Oriente, nonché l'intensificarsi della competizione strategica tra grandi potenze, hanno confermato il ruolo dell'energia quale leva geopolitica centrale, con potenziali riflessi sulla disponibilità delle forniture, sulla sicurezza delle rotte commerciali e sulla stabilità dei Paesi produttori.

Nonostante una maggiore resilienza dei mercati energetici rispetto agli anni precedenti – favorita da livelli di stoccaggio più elevati, dal rafforzamento delle capacità di importazione di GNL e dall'incremento della produzione da fonti rinnovabili – il sistema energetico globale rimane esposto a shock esogeni, vulnerabilità infrastrutturali e rischi di escalation geopolitica.

Ulteriori elementi di incertezza derivano dalla crescente frammentazione del commercio internazionale e dall'utilizzo della politica commerciale come strumento di politica industriale ed energetica. In particolare, l'introduzione di misure tariffarie selettive e la competizione globale per l'accesso a materie prime critiche e tecnologie energetiche – anche in relazione alla forte concentrazione produttiva in alcuni Paesi extra-UE – rappresentano un potenziale fattore di rischio per la stabilità delle catene di approvvigionamento, i costi di investimento e la sicurezza industriale nel medio-lungo periodo.

Sul piano europeo, pur nel rafforzamento delle politiche di autonomia e sicurezza energetica, permane il rischio legato a una fase di transizione ancora incompleta, nella quale il sistema resta esposto a tensioni geopolitiche e a condizioni di mercato volatili. Il conflitto russo-ucraino, pur in una fase di stabilizzazione militare, continua infatti a rappresentare un rischio sistemico, in particolare con riferimento a possibili sabotaggi infrastrutturali, attacchi informatici o nuove escalation.

Dal punto di vista macroeconomico, il quadro rimane caratterizzato da una crescita moderata, accompagnata da un progressivo rientro dell'inflazione ma da condizioni finanziarie ancora selettive. L'elevata incertezza globale, le tensioni commerciali e la normalizzazione solo graduale delle politiche monetarie rappresentano fattori di rischio per la domanda, gli investimenti e la stabilità complessiva del contesto economico di riferimento.

In tale scenario, la combinazione di rischi geopolitici, energetici, commerciali e macroeconomici richiede un costante monitoraggio dell'evoluzione del contesto esterno e una gestione improntata alla prudenza, alla resilienza operativa e alla capacità di adattamento a scenari caratterizzati da elevata volatilità e incertezza.

Corporate governance

Modello Organizzativo e Gestionale

Il decreto legislativo 8 giugno 2001 n. 231, rubricato “Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica a norma dell’articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300”, ha introdotto nell’ordinamento giuridico italiano un regime di responsabilità amministrativa a carico delle società per alcune fattispecie di reato (a titolo esemplificativo e non esaustivo, reati contro la pubblica amministrazione, reati societari, reati in materia di salute e sicurezza sui luoghi di lavoro, reati ambientali, ecc.) commesse da persone che rivestono funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione dell’ente, nonché da persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di questi ultimi, nell’interesse o a vantaggio delle società stesse.

In attuazione di quanto previsto dall’art. 6 del suddetto decreto legislativo n. 231/2001, l’Organo Amministrativo di CVA Energie ha deliberato l’approvazione del proprio “Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo”.

Scopo di tale modello è la predisposizione di un sistema strutturato ed organico di procedure e di attività di controllo, volto a prevenire la commissione delle diverse tipologie di reato contemplate dal decreto legislativo n. 231/2001. Parimenti, la sopra citata Società ha provveduto a nominare un Organismo di Vigilanza con mandato triennale.

L’Organismo – dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo – ha vigilato sul funzionamento e l’osservanza del Modello, riferendo puntualmente il proprio operato nelle Relazioni periodiche, sottoposte all’attenzione dell’Organo amministrativo, nell’ambito delle quali è stato evidenziato anche quanto emerso dai flussi informativi di rilievo ricevuti dalle diverse strutture aziendali interessate. Sotto il medesimo profilo, è stata cura dell’Organismo di Vigilanza monitorare gli aggiornamenti normativi, nonché le modifiche strutturali che hanno interessato la Società, così da valutare costantemente adeguatezza e rispondenza dei modelli organizzativi aziendali e – all’occorrenza – sollecitare all’Organo direttivo gli opportuni aggiornamenti degli stessi.

Infine, nel verificare l’attualità degli standard di controllo già implementati per le attività ritenute sensibili ai sensi del citato Decreto, l’Organismo ha eseguito periodici audit, valutandone effettività ed idoneità e suggerendo gli eventuali adeguamenti necessari all’impianto procedurale esistente e/o consigliato l’implementazione di nuove specifiche procedure aziendali, supportando, altresì, la Società nell’attività di formazione ed informazione di tutto il personale aziendale.

Codice Etico e di Comportamento

La consapevolezza dei risvolti etici, morali, sociali ed ambientali che accompagnano le attività realizzate dalle società del Gruppo CVA - unitamente alla considerazione dell’importanza rivestita tanto da un approccio cooperativo con gli stakeholder quanto dalla buona reputazione delle stesse - ispirano la stesura ed il mantenimento del Codice Etico e di Comportamento del Gruppo CVA.

Tale documento è unico per tutte le società del Gruppo CVA, quindi anche per la Società CVA Energie, che ne ratificano l'entrata in vigore con un'opportuna delibera dei relativi Organi amministrativi. Il Codice Etico e di Comportamento è vincolante, poiché espressivo degli impegni e delle responsabilità etiche nella conduzione degli affari e delle attività aziendali assunti da tutti coloro che operano in nome e per conto del Gruppo.

Protezione dei dati personali

Il 4 maggio 2016 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento 2016/679 (GDPR) del 27 aprile 2016 relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, successivamente entrato in vigore il 25 maggio 2018. Con il D.lgs. n. 101/2018, vigente a partire dal 19 settembre 2018, l'Italia ha adeguato la normativa nazionale alle disposizioni del GDPR, adeguando ed aggiornando il D.lgs. n. 196/2003 (Codice Privacy).

Per rendere la protezione dei dati ancora più sicura ed effettiva, il GDPR ha previsto la figura del Data Protection Officer (DPO), altrimenti detto Responsabile della protezione dei dati, una figura professionale con particolari competenze in campo informatico, giuridico, di valutazione del rischio e di analisi dei processi, la cui responsabilità principale è quella di supportare il Titolare nella gestione del trattamento dei dati personali, nel rispetto delle normative Privacy Europee e nazionali.

CVA Energie, in qualità di Titolare del trattamento, ha nominato un DPO e diversi Referenti Privacy. I principali compiti del DPO – con la collaborazione dei Referenti Privacy – sono: i) fornire consulenza in merito al GDPR ed alle altre disposizioni in materia di protezione dei dati personali; ii) verificare costantemente l'osservanza del GDPR e delle altre disposizioni in materia di protezione dei dati personali, attraverso un'adeguata strutturazione di attività di controllo periodiche, in loco e a distanza; iii) curare la formazione del personale in materia di protezione dei dati personali; iv) fornire pareri preventivi in merito alla valutazione di impatto in materia di Privacy, ad esempio in occasione dell'introduzione di un nuovo trattamento di dati personali; v) cooperare, quando necessario, con le Autorità di controllo vi) fungere da punto di contatto per l'autorità di controllo per questioni connesse al trattamento, tra cui la consultazione preventiva, ed effettuare, se del caso, consultazioni relativamente a qualunque altra questione.

Attività di direzione e coordinamento e rapporti con parti correlate

La Società non detiene partecipazioni di controllo in altre società, mentre è sottoposta al controllo di CVA S.p.A., che ne detiene direttamente la totalità delle quote.

In base agli artt. 2497 e seguenti del Codice civile, così come aggiunti dall'art. 5 D.lgs. 17 gennaio 2003 n. 6, si dichiara che la Società è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte del socio unico CVA S.p.A.

Nel presente fascicolo informativo vengono evidenziati i rapporti intercorsi con la società che esercita l'attività di direzione e coordinamento (CVA S.p.A.), con le altre società dalla stessa controllate (CVA EOS S.r.l. a s.u., DEVAL S.p.A. a s.u., VALDIGNE ENERGIE S.r.l., CVA SMART ENERGY S.r.l. a s.u., AGREEN ENERGY S.r.l.), nonché con le altre parti correlate.

Le operazioni rientranti nell'attività di direzione e coordinamento concluse nell'esercizio 2025 non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, e rientrano nell'ordinario corso degli affari.

In ottemperanza a quanto richiesto dal comma 5 dell'articolo 2497-bis del Codice civile:

- si rinvia a quanto indicato nell'apposito paragrafo del presente fascicolo per quanto riguarda l'informativa concernente i rapporti intrattenuti con chi esercita l'attività di direzione e coordinamento e le società dalla stessa controllate;
- si ribadisce che l'appartenenza al Gruppo CVA ha permesso alla Società di fruire di benefici in tutti i settori della gestione e che, per quanto riguarda gli effetti sul risultato dell'esercizio, gli stessi possono essere considerati positivi in quanto, in assenza di tale appartenenza, riteniamo che la Società non avrebbe potuto esercitare la propria attività se non sopportando maggiori costi.

In particolare, si segnala che il contratto di riaddebito Intercompany dei servizi resi dalla Controllante in outsourcing viene periodicamente rivisto, seguendo i dettami della normativa di settore, utilizzando, per lo più, il criterio di assorbimento delle attività rappresentato dal metodo di rilevazione del tempo dedicato all'erogazione dei servizi, attraverso l'uso di sistemi assimilabili a quanto rappresentato dalle time-card.

Tale criterio risulta maggiormente rappresentativo ed ha consentito alla Società di realizzare un risparmio in termini di costi relativi ai servizi in staff.

Rapporti con parti correlate

Per quanto concerne l'identificazione dei rapporti economico-patrimoniali intercorsi con parti correlate e per la definizione di "parte correlata" si fa riferimento al principio contabile internazionale IAS 24, approvato dal Regolamento CE n. 1725/2003. Le operazioni intercorse con le società appartenenti a CVA, nonché con le altre parti correlate, sono regolate da specifici

contratti. Le tabelle seguenti riepilogano i rapporti economici e patrimoniali intercorsi tra la Società e le altre parti correlate nel corso dell'esercizio 2025 con il raffronto dell'anno precedente.

Attività con parti correlate

	2025				2024			
	Attività non correnti	Attività correnti			Attività non correnti	Attività correnti		
	Attività materiali	Crediti finanziari	Crediti comm.li	Crediti diversi	Attività materiali	Crediti finanziari	Crediti comm.li	Crediti diversi
Società controllante	159	72	627	6.162	216	50.918	198	
CVA S.p.A.	159	72	627	6.162	216	50.918	198	
Società sottoposte al controllo congiunto			899				411	
DEVAL S.p.A.			494				349	
VALDIGNE ENERGIE S.r.l.			2				1	
CVA EOS S.r.l.			280				49	
CVA SMART ENERGY S.r.l.			8					
Altre Società Gruppo CVA			115				12	
FINAOSTA S.p.A.			13				18	
Altre parti correlate			3.408				3.352	
REGIONE AUTONOMA VALLE D'AOSTA			514				538	
MONTEROSA S.P.A.			516				545	
CERVINO S.P.A.			442				562	
PILA S.p.A.			770				644	
CASINO DE LA VALLEE S.P.A.			356				191	
COURMAYEUR MONT BLANC FUNIVIE S.P.A.			315				421	
FUNIVIE DEL PICCOLO S.BERNARDO S.p.A.			270				273	
AEROPORTO VALLE D'AOSTA S.P.A.			16				30	
FUNIVIE MONTE BIANCO S.p.A.			85				66	
STRUTTURA VALLE D'AOSTA S.R.L.			24				27	
ISECO S.p.A.			35				20	
AUTOPORTO VALLE D'AOSTA S.p.A.			25				16	
SITRASB S.p.A.			23				21	
IN.VA S.P.A.			17				18	
Altre società							20	

I crediti commerciali, sia nei confronti della Controllante che delle altre Parti correlate nonché delle società sottoposte a controllo congiunto, derivano dalla attività di somministrazione energia effettuata da CVA Energie verso tali soggetti;

Il valore relativo alle attività materiali afferisce ai crediti relativi agli affitti di fabbricati di proprietà della Controllante.

I crediti finanziari verso la società controllante afferiscono ai crediti per fatture da emettere relative agli interessi maturati nel quarto trimestre su conto corrente di tesoreria accentrata stipulato con la controllante.

I crediti diversi esposti nei confronti della Controllante derivano dai rapporti in convenzione di consolidato fiscale esistenti tra CVA Energie e CVA S.p.A.

Passività con parti correlate

Società	2025				2024			
	Passività non correnti	Passività correnti			Passività non correnti	Passività correnti		
		Debiti finanziari	Debiti comm.li	Debiti diversi		Debiti finanziari	Debiti comm.li	Debiti diversi
Società controllante	108	21.506	36.628	6.710	169	15.181	40.666	21.156
CVA S.p.A.	108	21.506	36.628	6.710	169	15.181	40.666	21.156
Società sottoposte al controllo congiunto			11.154		- -		12.943	
DEVAL S.p.A.			7.511				7.789	
VALDIGNE ENERGIE S.r.l.			323				448	
CVA EOS S.r.l.			2.792				4.096	
Altre Società Gruppo CVA			528				610	
Altre parti correlate				29	- -			29
Altre - Sindaci e Amministratori				29				29

Le passività non correnti si riferiscono ai debiti verso la Controllante a fronte dei contratti di affitto dei fabbricati.

I debiti finanziari verso CVA scaturiscono principalmente dalla linea di credito attivata con la Controllante per far fronte ai rimborsi effettuati ai clienti a seguito del contenzioso addizionali.

I debiti commerciali verso CVA riferiscono principalmente a debiti per acquisto energia prodotta dagli impianti di proprietà della Controllante nei mesi di novembre e dicembre 2025.

I debiti diversi verso CVA accolgono il debito verso la Controllante per IVA di Gruppo.

I debiti commerciali verso DEVAL S.p.A. a s.u. riguardano principalmente i debiti per fatture di trasporto energia.

I debiti commerciali verso Valdigne Energie S.r.l. e CVA EOS S.r.l. a s.u. nonché le altre società di produzione del Gruppo riguardano l'acquisto di energia prodotta dagli impianti di tali società.

I debiti diversi afferiscono ai corrispettivi da liquidare ai componenti del collegio sindacale.

Ricavi e Altri Proventi con parti correlate

Società	2025			2024		
	Ricavi delle vendite	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari	Ricavi delle vendite	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari
Società controllante	1.061		839	1.640	-	1198
CVA S.p.A.	1.061		839	1.640		1198
Società sottoposte al controllo congiunto	907	1.888		996	879	-
DEVAL S.p.A.	388	1.888		349	879	
VALDIGNE ENERGIE S.r.l.	12			12		
CVA EOS S.r.l.	307			464		
CVA SMART ENERGY S.r.l.	67	702			667	
Altre Società Gruppo CVA	133	216			267	
FINAOSTA S.p.A.	129	182			189	
Altre parti correlate	18.527	268			268	-
CERVINO SPA	3.475	232			212	
MONTEROSA S.P.A.	3.196	234			236	
REGIONE AUTONOMA VALLE D'AOSTA	2.598	9			9	
PILA S.p.A.	2.056	12			10	
COURMAYEUR MONT BLANC						
FUNIVIE S.P.A.	1.579	81			74	
FUNIVIE DEL PICCOLO S. BERNARDO S.p.A.	1.424	2			5	
CASINO DE LA VALLEE S.P.A.	2.242	19			20	
FUNIVIE MONTE BIANCO S.p.A.						
STRUTTURA VALLE D'AOSTA S.R.L.						
IN.VA S.P.A.						
ISECO S.p.A.						
AUTOPORTO VALLE D'AOSTA S.p.A.						
SITRASB S.p.A.						
PROGETTO FORMAZIONE S.C.R.L.						
VALECO S.p.A.						
AEROPORTO VALLE D'AOSTA S.P.A.						
SOCIÉTÉ INFRASTRUCTURES VALDÔTAINES						
Altre società						

I ricavi delle vendite riferiscono alla somministrazione di energia elettrica a tutte le parti correlate individuate in tabella.

La voce altri Ricavi e Proventi contiene i ricavi verso DEVAL S.p.A. a s.u. derivanti dal rapporto contrattuale connesso alla distribuzione ai clienti finali.

I proventi finanziari verso CVA sono rappresentati dagli interessi attività maturati nell'anno sul conto corrente Intercompany nei confronti della controllante.

Costi ed oneri con parti correlate

	2025				2024			
	Costi operativi	Altri oneri	Oneri finanziari	Ammortamenti	Costi operativi	Altri oneri	Oneri finanziari	Ammortamenti
Società controllante	291.816		653	59	347.006	-	1.113	59
CVA S.p.A.	291.816		653	59	347.006		1.113	59
Società sottoposte al controllo congiunto	81.297				85.452	-	-	-
DEVAL S.p.A.	37.720				42.037			
VALDIGNE ENERGIE S.r.l.	11.164				14.186			
CVA EOS S.r.l.	32.413				29.229			
Altre Società Gruppo CVA	13.054				3.223		-	
Altre parti correlate	29				61	-		-

I costi operativi nei confronti di CVA e verso le società sottoposte al controllo congiunto attengono principalmente all'acquisto di energia dalla Controllante nonché all'acquisto dei certificati di garanzia di origine (GO); ad essi si aggiungono anche i costi per servizi in outsourcing acquistati dalla Controllante.

I costi operativi verso DEVAL S.p.A. a s.u. attengo ai valori relativi a pedaggi e vettoriamenti passivi addebitati dal distributore del Gruppo per l'attività di somministrazione energia ai clienti finali.

Gli oneri finanziari sono rappresentati principalmente dagli interessi passivi sul conto corrente di tesoreria accentrata stipulato con la Controllante, nonché maturati sulla linea di credito attivata con la Controllante per far fronte ai rimborsi effettuati ai clienti a seguito del contenzioso addizionali.

Quote proprie

Alla data del 31 dicembre 2025 CVA Energie non risultava in possesso direttamente, per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, né di quote proprie né di azioni della Controllante.

Partecipazioni CVA Energie S.r.l. al 31 dicembre 2025

Denominazione	Sede legale	Capitale	Soci	% Possesso
SOC. COOP. ELETTRICA GIGNOD	Saint-Christophe (AO)	269.150	CVA ENERGIE S.r.l.	0,01%
COOPERATIVA FORZA E LUCE DI AOSTA S.C.	Aosta (AO)	186.402,92	CVA ENERGIE S.r.l.	0,01%

Elenco delle sedi secondarie

- CVA Energie, al 31 dicembre 2025, oltre che nella sede legale di Via Stazione, 31 a Châtillon (AO), esercita la propria attività nelle sedi di:
- Aosta, Via Clavalité 8;
- Morgex, Via Valdigne 57;
- Pont-Saint-Martin, Via Resistenza 4;
- Saint-Vincent, Via Roma 72.

Approvazione del Bilancio nel maggior termine

Sussistendo i presupposti di cui all'articolo 2364 del Codice civile ed in osservanza dello Statuto sociale, ci si è avvalsi della facoltà di approvazione del Bilancio d'Esercizio di CVA Energie nel maggior termine di 180 giorni in considerazione della complessità delle analisi da svolgere, e della necessità di acquisire e valutare informazioni e documentazione aggiuntive.

BILANCIO AL 31/12/2025

Conto Economico

Importi in euro	Note	Anno 2025		Anno 2024	
		Totale	Di cui parti correlate	Totale	Di cui parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	(1)	967.584.449	20.624.281	1.223.430.241	20.175.950
Altri ricavi e proventi	(2)	2.796.769	1.888.002	1.771.526	878.517
TOTALE RICAVI (A)		970.381.218		1.225.201.767	
Costi operativi					
Costi per materie prime e servizi	(3)	898.810.122	386.195.243	1.128.207.239	435.734.963
Costi del personale	(4)	4.462.470	-	4.488.722	-
Altri costi operativi	(5)	3.002.793	181	1.865.588	6.869
TOTALE COSTI OPERATIVI (B)		906.275.385		1.134.561.549	
MARGINE OPERATIVO LORDO - EBITDA (A-B)		64.105.833		90.640.218	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		-		-	
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni					
Ammortamenti	(6)	88.452	59.333	106.697	58.614
Accantonamenti e svalutazioni	(7)	993.037	-	(905.896)	-
TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI (C)		1.081.489	-	(799.199)	-
RISULTATO OPERATIVO - EBIT (A-B+/-C)		63.024.343		91.439.418	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		(421.596)		458.391	
Gestione finanziaria					
Proventi finanziari	(8)	2.265.752	838.716	2.607.121	1.197.789
Oneri finanziari	(8)	909.464	653.074	1.616.990	1.113.388
TOTALE GESTIONE FINANZIARIA (D)		1.356.287		990.131	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		-		-	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE - EBT (A-B+/-C+/-D)		64.380.630		92.429.549	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		(421.596)		458.391	
Imposte sul reddito	(9)	18.445.528	-	25.344.054	
Risultato netto delle attività in continuità		45.935.102		67.085.495	
Risultato netto delle attività cessate		-		-	
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		45.935.102		67.085.495	

Conto Economico Complessivo

Importi in euro	Note	Anno 2025	Anno 2024
Risultato del periodo (A)	(23)	45.935.102	67.085.495
Altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto dell'effetto fiscale)			
- Quota efficace delle variazioni di fair value della copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)	(23)	(4.037.418)	(89.612.880)
- Quota della variazione di fair value imputabile a costo della copertura dei flussi finanziari (cost of hedging)		11.924.992	72.815.450
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto dell'effetto fiscale) (B)		7.887.574	(16.797.431)
Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto delle imposte)			
- Rimisurazione delle passività per piani a benefici definiti ai dipendenti	(23)	19.530	12.101
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto delle imposte) (C)		19.530	12.101
Totale Utile/(perdita) rilevata direttamente a patrimonio netto (B+C)		7.907.104	(16.785.329)
Utile complessivo rilevato nell'esercizio (A+B+C)		53.842.206	50.300.166

Situazione Patrimoniale e Finanziaria: Attivo

Importi in euro	Note	Anno 2025		Anno 2024	
		Totale	Di cui parti correlate	Totale	Di cui parti correlate
ATTIVITA'					
Attività non correnti					
Attività materiali	(10)	262.166	158.522	313.890	216.062
Attività immateriali	(11)	-	-	-	-
Partecipazioni	(12)	118	-	118	-
Crediti commerciali	(16)	-	-	-	-
Attività per imposte anticipate	(13)	15.749.662	-	21.415.074	-
Derivati non correnti	(19)	39.089	-	169.594	-
Altre attività non correnti	(14)	4.118.560	-	2.886.313	-
Totale attività non correnti		20.169.594		24.784.989	
Attività correnti					
Rimanenze	(15)	1.019.068	-	2.139.526	-
Crediti commerciali	(16)	121.870.653	4.946.962	170.546.456	3.979.439
Crediti per imposte sul reddito	(17)	7.147.723	6.162.284	1.287.861	-
Altri crediti tributari	(18)	12.204.653	-	3.646.482	-
Derivati correnti	(19)	14.475.151	-	7.402.653	-
Attività finanziarie correnti	(22)	72.342	72.342	50.918.061	50.918.061
Altre attività correnti	(20)	39.757.239	-	69.790.953	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(21)	66.751.684	-	2.896.941	-
Totale attività correnti		263.298.512		308.628.934	
Attività classificate come possedute per la vendita		-	-	-	-
TOTALE ATTIVITA'		283.468.106		333.413.923	

Situazione Patrimoniale e Finanziaria: Passivo

Importi in euro	Note	Anno 2025		Anno 2024	
		Totale	Di cui parti correlate	Totale	Di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale		3.000.000	-	3.000.000	-
Altre riserve		51.215.740	-	43.308.636	-
Utili/(Perdite) accumulate		23.745.467	-	6.659.972	-
Risultato netto dell'esercizio		45.935.102	-	67.085.495	-
Totale patrimonio netto	(23)	123.896.309		120.054.103	
PASSIVITA'					
Passività non correnti					
Benefici ai dipendenti	(24)	469.539	-	501.403	-
Fondi per rischi ed oneri	(25)	3.186.859	-	4.278.597	-
Passività per imposte differite		15.471.738	-	17.028.520	-
Derivati non correnti	(19)	151.261	-	1.083.962	-
Passività finanziarie non correnti	(29)	135.262	108.070	184.984	169.494
Totale passività non correnti		19.414.658		23.077.466	
Passività correnti					
Benefici ai dipendenti	(24)	67.829	-	82.652	-
Fondi per rischi ed oneri	(25)	1.078.920	-	3.376.653	-
Debiti commerciali	(26)	93.860.680	47.782.199	122.513.592	53.608.507
Debiti per imposte sul reddito	(27)	-	-	12.079.341	12.079.341
Altri debiti tributari	(28)	6.902.772	6.709.681	9.566.974	8.825.801
Derivati correnti	(19)	14.359.202	-	24.114.775	-
Passività finanziarie correnti	(29)	21.517.971	21.506.276	15.190.119	15.180.933
Altre passività correnti	(30)	2.369.766	29.279	3.358.248	29.120
Totale passività correnti		140.157.139		190.282.354	
Passività correlate ad attività destinate ad essere cedute		-	-	-	-
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		283.468.106		333.413.923	

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto

Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre riserve	Riserva da rimisuraz. per piani a benefici ai dipendenti	Riserva di cash flow hedge	Riserva cost of hedging	Utili/(Perdite) accumulati	Risultato netto esercizio	Totale
Al 1° gennaio 2024	3.000.000	600.000	44.913.035	(43.240)	133.612.895	(122.732.970)	6.659.972	31.744.245	97.753.938
Riparto utili / (perdite) 2023									
- utili portati a nuovo	-	-	3.744.245	-	-	-	-	47.755.755	51.500.000
- distribuzione di dividendi	-	-	-	-	-	-	-	(79.500.000)	(79.500.000)
Utile / (Perdita) complessivo rilevata nell'esercizio									
- utili e perdite rilevate direttamente a patrimonio netto	-	-	-	12.101	(89.612.880)	72.815.450	-	-	(16.785.329)
- utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	67.085.495	67.085.495
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2024	3.000.000	600.000	48.657.281	(31.138)	44.000.014	(49.917.521)	6.659.972	67.085.495	120.054.103
Al 1 gennaio 2025	3.000.000	600.000	48.657.281	(31.138)	44.000.014	(49.917.521)	6.659.972	67.085.495	120.054.103
Riparto utili / (perdite) 2024									
- utili portati a nuovo	-	-	-	-	-	-	17.085.495	(17.085.495)	0
- distribuzione di dividendi	-	-	-	-	-	-	-	(50.000.000)	(50.000.000)
Utile / (Perdita) complessivo rilevata nell'esercizio									
- utili e perdite rilevate direttamente a patrimonio netto	-	-	-	19.530	(4.037.418)	11.924.992	-	-	7.907.104
- utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	45.935.102	45.935.102
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2025	3.000.000	600.000	48.657.281	(11.609)	39.962.596	(37.992.528)	23.745.467	45.935.102	123.896.309

Rendiconto Finanziario

Importi in euro	Anno 2025	Anno 2024
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	45.935.102	67.085.495
Imposte sul reddito	18.445.528	25.344.054
Interessi passivi finanziari netti	(1.356.287)	(990.131)
Accantonamenti e proventizzazioni fondi rischi e oneri	(827.253)	(2.559.785)
Accantonamenti e proventizzazioni TFR e altri benefici	33.331	47.220
Ammortamenti delle immobilizzazioni	88.452	106.697
Svalutazioni crediti	2.056.203	5.003.403
Svalutazioni, rivalutazioni e plus/minusvalenze	-	-
Risultato di partecipazioni valutate ad equity	-	-
Altre rettifiche per elementi non monetari	(6.690.497)	68.178.305
Flusso finanziario post rettifiche elementi non monetari	57.684.579	162.215.257
Variazione del CCN		
Decr./ (incr.) dei crediti commerciali al netto della sval.	46.619.601	8.811.283
Incremento/ (decremento) dei debiti verso fornitori	(28.652.912)	10.042.495
Incremento/ (decremento) altre attività/ passività correnti	(16.391.146)	(22.534.799)
di cui: imposte nette (pagate)/rimborsate	(35.334.464)	20.276.387
Variazioni del CCN	1.575.542	(3.681.020)
Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	59.260.122	158.534.237
Altre variazioni non ricomprese nelle variazioni del CCN		
Variazione netta Fondi Rischi ed Oneri	(2.562.219)	(7.075.945)
Variazione netta TFR ed altri benefici ai dipendenti	(71.985)	(46.892)
Variazione altre Attività e passività non ricomprese nel ccn	(1.232.247)	(44.395)
Altre variazioni non ricomprese nelle variazioni del CCN	(3.866.452)	(7.167.232)
Flusso finanziario della gestione operativa (A)	55.393.670	151.367.004
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
(Investimenti)/Disinvestimenti - Immobilizzazioni materiali	(36.728)	98.224
(Investimenti)/Disinvestimenti - Immobilizzazioni immateriali	-	-
(Investimenti)/Disinvestimenti - partecipazioni ed avviamento	-	-
(Investimenti)/Disinvestimenti o rimborsi - Attività finanziarie (correnti e non)	-	-
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(36.728)	98.224
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Interessi incassati/(pagati)	1.871.408	(1.586.328)
Mezzi di terzi	56.626.393	(128.741.222)

Importi in euro	Anno 2025	Anno 2024
Incremento (decremento) Attività/passività finanziarie tesoreria accentrata	54.160.000	(134.216.000)
Accensione/(Rimborso) finanziamenti	2.466.393	5.474.778
Mezzi propri	(50.000.000)	(28.000.000)
Aumento di capitale a pagamento	-	-
(Rimborso di capitale)	-	-
Altri incrementi (decrementi) di capitale	-	-
Variazione crediti verso soci	-	-
Cessione (acquisto) di azioni proprie	-	-
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	(50.000.000)	(28.000.000)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	8.497.801	(158.327.550)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	63.854.743	(6.862.322)
Di cui disponibilità liquide nette da operazioni straord.	-	-
Disponibilità liquide al 1° gennaio	2.896.941	9.759.263
Disponibilità liquide al 31 dicembre	66.751.684	2.896.941

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO

Informazioni Societarie

La Società ed il Gruppo CVA di cui fa parte operano nel settore dell'energia elettrica. La Società, che ha forma giuridica di società a responsabilità limitata a socio unico, ha la sua sede legale presso Châtillon (Aosta), in Via Stazione, 31.

Sussistendo i presupposti di cui all'articolo 2364 del Codice civile ed in osservanza dello Statuto sociale, ci si è avvalsi della facoltà di approvazione del bilancio nei 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio a fronte delle complesse valutazioni collegate all'operatività in derivati che richiedono modelli valutativi complessi e un costante processo di verifica di aderenza alle prescrizioni contabili dettate dall'impianto di principi IFRS.

Forma e Contenuto del Bilancio

Il bilancio individuale della Società al 31 dicembre 2025 è redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività aziendale e nel rispetto degli *International Financial Reporting Standards* emessi dall'*International Accounting Standards Board* e omologati dall'Unione Europea (definiti come "IFRS"), nonché delle disposizioni legislative e regolamentari vigenti in Italia.

A tale proposito, si precisa che i principi ed i criteri contabili applicati al presente bilancio sono conformi a quelli adottati nell'anno precedente, salvo che per i principi di nuova adozione descritti nell'apposita sezione "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati applicati dal 1° gennaio 2025".

Il bilancio è stato redatto secondo il principio generale del costo, ad eccezione delle attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato nelle altre componenti di Conto Economico complessivo, delle attività finanziarie valutate al *fair value* attraverso il Conto Economico e degli strumenti finanziari derivati che sono stati valutati al *fair value*.

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico separato e complessivo, dal Prospetto dei Movimenti del Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalle Note Illustrative.

La situazione Patrimoniale-Finanziaria, il Conto Economico separato e complessivo, i Movimenti del Patrimonio Netto nonché il Rendiconto Finanziario sono presentati, salvo diversa indicazione, in unità di euro (senza decimali) e le Note Illustrative in migliaia di euro.

In ottemperanza allo IAS 1 (Presentazione del bilancio) le informazioni comparative di bilancio si riferiscono, salvo diversa indicazione, all'esercizio precedente.

Si specifica che per la Situazione Patrimoniale-Finanziaria la classificazione delle attività e passività è effettuata secondo il criterio "corrente/non corrente" con specifica separazione delle attività e passività cessate o destinate a essere cedute.

Un'attività viene considerata corrente quando:

- si suppone che sia realizzata, oppure è posseduta per la vendita o il consumo, nel normale svolgimento del ciclo operativo;

- è detenuta principalmente con la finalità di negoziarla;
- si suppone che sia realizzata entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio;
- è costituita da disponibilità liquide o mezzi equivalenti, a meno che non sia vietato scambiarla o utilizzarla per estinguere una passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre attività sono classificate come non correnti.

Una passività è corrente quando:

- è previsto che si estingua nel suo normale ciclo operativo;
- è detenuta principalmente con la finalità di negoziarla;
- deve essere estinta entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio o l'entità non ha un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre passività sono classificate come non correnti.

Attività e passività per imposte anticipate e differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Il Conto Economico è classificato in base alla natura dei costi, in quanto tale forma di esposizione è ritenuta più idonea a rappresentare lo specifico **business** della Società, risulta conforme alle modalità di **reporting** interno ed è in linea con la prassi del settore industriale di riferimento.

In aggiunta al Risultato Operativo, il prospetto di Conto Economico evidenzia il Margine Operativo Lordo ottenuto sottraendo al totale ricavi il totale dei costi operativi.

La Società utilizza la c.d. "**net presentation**" per la rappresentazione del margine di negoziazione dell'attività di **trading** sull'energia elettrica e sui certificati ad essa connessi all'interno dello schema di Conto Economico; Tale esposizione – unitamente alle relative note illustrative - fornisce una migliore rappresentazione della sostanza dell'operazione come richiesto dai principi contabili di riferimento.

Il Conto Economico complessivo comprende, oltre all'utile (perdita) dell'esercizio, come da Conto Economico separato, le altre variazioni dei Movimenti di Patrimonio Netto diverse da quelle con i Soci.

Il Rendiconto Finanziario è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti dalle attività operative secondo il "metodo indiretto", come consentito dallo IAS 7 (Rendiconto Finanziario).

Inoltre, nel contesto del Conto Economico separato, i proventi e gli oneri derivanti da operazioni che per loro natura non si verificano continuativamente nella normale attività operativa (operazioni non ricorrenti) sono specificatamente identificati ed i relativi effetti sui principali livelli intermedi di risultato sono evidenziati separatamente, quando significativi.

Nei prospetti di bilancio gli importi relativi alle posizioni o transazioni con parti correlate sono stati evidenziati separatamente.

Sintesi dei Principali Principi Contabili

Continuità Aziendale

Il bilancio dell'esercizio 2025 è stato redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività aziendale in quanto vi è la ragionevole aspettativa che CVA Energie continuerà la sua attività operativa in un futuro prevedibile (e comunque con un orizzonte temporale superiore ai dodici mesi).

In particolare, sono stati presi in considerazione i seguenti fattori:

- i principali rischi e incertezze (per la maggior parte di natura esogena) a cui CVA Energie è esposta, inclusi gli effetti derivanti dalla volatilità dei mercati a seguito del perdurare delle tensioni nell'est dell'Europa e in Medio Oriente, nonché degli effetti sui mercati scatenati dalle politiche della nuova amministrazione americana con i conseguenti effetti sui prezzi di materie prime ed energia;
- i mutamenti nella situazione macroeconomica generale nel mercato italiano;
- le variazioni delle condizioni di **business** anche in relazione alle dinamiche competitive;
- i mutamenti delle norme legislative e regolatorie;
- gli esiti di controversie e contenziosi con autorità regolatorie, concorrenti ed altri soggetti;
- la politica di gestione dei rischi finanziari (rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità).

Sulla base di tali fattori, il Consiglio di Amministrazione ritiene che, allo stato attuale, non vi siano elementi di incertezza sulla prospettiva della continuità aziendale per CVA Energie.

Ricavi

I ricavi derivanti da contratti con i clienti sono rilevati quando il controllo dei beni e servizi è trasferito al cliente per un ammontare che riflette il corrispettivo che la Società si aspetta di ricevere in cambio di tali beni o servizi.

La Società è impegnata nella somministrazione di energia a clienti finali, nonché nella compravendita di energia all'ingrosso. In tali ambiti, il trasferimento del controllo è generalmente identificato rispettivamente nel momento del consumo (per i clienti finali) o con la consegna fisica (per i clienti grossisti).

La Società agisce in qualità di "Principale" negli accordi da cui scaturiscono ricavi, in quanto solitamente controlla i beni e servizi prima del trasferimento degli stessi al cliente.

Nel determinare il prezzo della transazione di vendita dei beni, la Società considera gli eventuali effetti derivanti dalla presenza di un corrispettivo variabile, di componenti di finanziamento significative e/o di corrispettivi non monetari.

La Società considera, inoltre, se ci sono altre promesse nel contratto che rappresentano obbligazioni di fare sulle quali una parte del corrispettivo della transazione deve essere allocato.

Nel successivo paragrafo “Uso di stime” vengono illustrate le valutazioni discrezionali significative, le stime e le assunzioni relative ai ricavi derivanti da contratti con i clienti.

Alla luce di tutto quanto sopra:

- i ricavi per vendita e trasporto di energia elettrica sono rilevati al momento dell'erogazione della fornitura o del servizio, ancorché non fatturati, e sono determinati integrando con opportune stime quelli rilevati in base a prefissati calendari di lettura dei consumi. Tali ricavi si basano, ove applicabili, sulle tariffe e i relativi vincoli tariffari in vigore nel corso dell'esercizio e previsti dai provvedimenti di legge e dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente italiana;
- I contributi di allacciamento e i diritti fissi versati dagli utenti vengono rilevati a Conto economico per competenza in coerenza con i costi ricevuti dai distributori;
- I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività sulla base dei medesimi criteri previsti per i lavori in corso su ordinazione. Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati;
- I ricavi per la vendita di certificati sono contabilizzati al momento delle cessioni.

Altri Proventi

Gli altri proventi includono tutte le fattispecie di ricavi non inclusi nelle tipologie precedenti e non aventi natura finanziaria e sono rilevati secondo le modalità sopra indicate per i ricavi delle vendite di beni e prestazione di servizi.

Contributi

I contributi, sia da enti pubblici che da terzi privati, sono rilevati al **fair value** quando vi è la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che saranno rispettate le condizioni previste per l'ottenimento degli stessi. I contributi ricevuti a fronte di specifici beni il cui valore viene iscritto tra le immobilizzazioni sono rilevati indirettamente riscontandoli su di un periodo coincidente al periodo di ammortamento dei beni cui si riferiscono. I contributi in conto esercizio (concessi al fine di fornire un aiuto finanziario immediato all'impresa o come compensazione per le spese e le perdite sostenute in un esercizio precedente) sono rilevati integralmente a Conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

Costi

I costi sono valutati al **fair value** dell'ammontare pagato o da pagare, al netto dei resi, degli sconti, degli abbuoni e dei premi, nonché delle imposte direttamente connesse con l'acquisto delle merci e le prestazioni di servizi.

I costi per l'acquisizione di beni e servizi sono iscritti quando il loro ammontare può essere determinato in maniera attendibile. I costi per acquisto di beni sono riconosciuti al momento della consegna, che, in base ai contratti in essere, identifica il momento del passaggio dei rischi e

benefici connessi. I costi per servizi sono iscritti per competenza in base al momento di ricevimento degli stessi.

I costi per l'acquisto di certificati sono contabilizzati al momento dell'effettiva acquisizione.

Proventi e Oneri Finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza e comprendono: gli interessi maturati sulle relative attività e passività finanziarie e gli utili e le perdite di cambio.

I proventi finanziari vengono rilevati applicando i seguenti criteri:

- gli interessi devono essere rilevati con un criterio temporale che consideri il rendimento effettivo dell'attività;
- i dividendi da partecipazioni sono contabilizzati nel momento in cui sorge il diritto all'incasso che, normalmente, corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

Gli oneri finanziari, quali gli interessi e gli altri costi che l'entità sostiene in relazione all'ottenimento di finanziamenti, sono rilevati tra i costi di competenza dell'esercizio in cui maturano.

Imposte sul Reddito

Imposte Correnti

Le imposte correnti attive e passive dell'esercizio sono valutate per l'importo che ci si attende di recuperare o corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate, o sostanzialmente in vigore, alla data di chiusura di bilancio.

Le imposte correnti relative ad elementi rilevati direttamente a Patrimonio Netto sono rilevate anch'esse a Patrimonio Netto e non nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Imposte Differite

Le imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee alla data di bilancio tra i valori fiscali delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori contabili.

Le imposte differite attive sono rilevate anche a fronte dei crediti fiscali e delle perdite fiscali non utilizzate e riportabili a nuovo, nella misura in cui sia probabile che saranno disponibili imponibili fiscali futuri sufficienti a consentire l'utilizzo della riduzione fiscale. Il valore di carico delle imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di bilancio e ridotto nella misura in cui non sia più probabile che saranno disponibili in futuro sufficienti imponibili fiscali da permettere in tutto o in parte l'utilizzo di tale credito. Le imposte differite attive non rilevate sono riesaminate ad ogni data di bilancio e sono rilevate nella misura in cui diventa probabile che i redditi fiscali saranno sufficienti a consentire il loro recupero. Le imposte differite attive e passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che si attende saranno applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate, o sostanzialmente in vigore, alla data di bilancio. Le imposte differite relative ad elementi rilevati al di fuori del Conto Economico separato sono anch'esse rilevate al di fuori del Conto Economico separato e, quindi,

nel Patrimonio Netto o nel Conto Economico complessivo, coerentemente con l'elemento cui si riferiscono.

Imposte differite attive e imposte differite passive sono compensate laddove esista un diritto legale che consente di compensare imposte correnti attive e imposte correnti passive e le imposte differite facciano riferimento allo stesso soggetto contribuente e alla stessa autorità fiscale.

Attività Materiali di Proprietà

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili, impianti e macchinari sono iscritti al costo di acquisto o di produzione, al netto del relativo fondo di ammortamento e delle perdite di valore cumulate. I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se determinano un incremento della vita utile, della sicurezza o della produttività del bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati nel Conto Economico separato quando sostenuti. L'ammortamento è calcolato a quote costanti sulla vita utile stimata del bene come segue:

Immobilizzazioni materiali	
Voci di bilancio	2025 (Aliq medie)
Attrezzature industriali e commerciali	10,00%
Impianti generici	8,00%
Impianti di teletrasmissione	19,72%
Altri beni	12,20%

Per la determinazione delle aliquote medie non si è tenuto conto anche dei cespiti interamente ammortizzati, ma ancora iscritti nelle immobilizzazioni.

Il valore contabile di ogni elemento di immobili, impianti, macchinari e di ogni componente significativo inizialmente rilevato viene interamente svalutato quando non ci si attende alcun beneficio economico futuro dal suo utilizzo o dismissione; il valore contabile viene invece eliminato al momento della dismissione. L'eventuale utile o perdita che emerge al momento dell'eliminazione contabile dell'attività (calcolato come differenza tra il valore contabile dell'attività ed il corrispettivo netto) è rilevato a Conto Economico quando l'elemento è eliminato contabilmente.

I valori residui, le vite utili ed i metodi di ammortamento delle attività materiali sono rivisti ad ogni chiusura di esercizio e, ove appropriato, corretti prospetticamente.

Attività Immateriali

Le attività immateriali acquisite separatamente sono inizialmente rilevate al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione aziendale sono iscritte al **fair value** alla data di

acquisizione. Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono iscritte al costo al netto dell'ammortamento cumulato e di eventuali perdite di valore accumulate. La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita. Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate lungo la loro vita utile e sono sottoposte alla verifica di congruità del valore ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore. Il periodo di ammortamento ed il metodo di ammortamento di un'attività immateriale a vita utile definita è riconsiderato almeno alla fine di ciascun esercizio. I cambiamenti nella vita utile attesa o delle modalità con cui i benefici economici futuri legati all'attività si realizzeranno sono rilevati attraverso il cambiamento del periodo o del metodo di ammortamento, a seconda dei casi, e sono considerati cambiamenti di stime contabili.

Le attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma sono sottoposte annualmente alla verifica di perdita di valore, sia a livello individuale sia a livello di unità generatrice di flussi di cassa (successivamente "**CGU**"). La valutazione della vita utile indefinita è rivista annualmente per determinare se tale attribuzione continua ad essere sostenibile, altrimenti, il cambiamento da vita utile indefinita a vita utile definita si applica su base prospettica.

Gli utili o le perdite derivanti dall'eliminazione di un'attività immateriale sono misurati dalla differenza tra il ricavo netto della dismissione e il valore contabile dell'attività immateriale e sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nell'esercizio in cui avviene l'eliminazione.

Le attività immateriali iscritte nelle immobilizzazioni hanno un valore residuo nullo e nel periodo non sono stati, dunque, registrati ammortamenti.

Diritti d'uso su Beni di Terzi

In base a quanto previsto dall'IFRS 16, la rappresentazione contabile dei contratti di locazione passiva avviene attraverso l'iscrizione nella situazione patrimoniale-finanziaria di una passività di natura finanziaria, rappresentata dal valore attuale dei canoni futuri, a fronte dell'iscrizione nell'attivo del diritto d'uso dell'attività presa in locazione.

Alla data di decorrenza del contratto, il diritto d'uso è iscritto al costo che comprende: l'importo della valutazione iniziale della passività del **leasing**, eventuali pagamenti dovuti per il **leasing** effettuati alla data o prima della data di decorrenza, i costi diretti iniziali sostenuti per la sottoscrizione del contratto e il valore attuale della stima dei costi di ripristino e smantellamento previsti dal contratto, al netto di eventuali incentivi ricevuti.

Successivamente, il diritto d'uso è ammortizzato lungo la durata contrattuale (o la vita utile del bene se inferiore), soggetto a eventuali riduzioni di valore e rettificato per tener conto di eventuali rideterminazioni della passività del **leasing**.

Perdita di valore di Attività non Finanziarie

Ad ogni chiusura di bilancio la Società valuta l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore delle attività. In tal caso, o nei casi in cui è richiesta una verifica annuale sulla perdita di valore, la Società effettua una stima del valore recuperabile. Il valore recuperabile è il maggiore fra il **fair value** dell'attività o della CGU, al netto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso. Il valore recuperabile viene determinato per singola attività, tranne quando tale attività generi flussi finanziari che non sono ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di

attività. Se il valore contabile di un'attività è superiore al suo valore recuperabile, tale attività ha subito una perdita di valore ed è conseguentemente svalutata fino a portarla al valore recuperabile. Nel determinare il valore d'uso, la Società sconta al valore attuale i flussi finanziari stimati futuri usando un tasso di sconto che riflette le valutazioni di mercato del valore attuale del denaro e i rischi specifici dell'attività. Nel determinare il **fair value** al netto dei costi di vendita, si tiene conto di transazioni recenti intervenute sul mercato. Se non è possibile individuare tali transazioni, viene utilizzato un adeguato modello di valutazione.

La Società basa il proprio test di **impairment** su **budget** dettagliati e calcoli previsionali, predisposti separatamente per ogni CGU. Questi **budget** e calcoli previsionali coprono generalmente un periodo di cinque anni. Per proiettare i futuri flussi di cassa oltre il quinto anno viene calcolato un tasso di crescita a lungo termine.

Le perdite di valore di attività in funzionamento sono rilevate nel Conto Economico separato nelle categorie di costo coerenti con la destinazione dell'attività che ha evidenziato la perdita di valore. Fanno eccezione le immobilizzazioni precedentemente rivalutate, laddove la rivalutazione sia stata contabilizzata tra le altre componenti di conto economico complessivo. In tali casi la perdita di valore è a sua volta rilevata tra le altre componenti conto economico complessivo fino a concorrenza della precedente rivalutazione.

A ogni chiusura di bilancio la Società valuta l'eventuale esistenza di indicazioni del venir meno (o della riduzione) di perdite di valore precedentemente rilevate e, qualora tali indicazioni esistano, stima il valore recuperabile dell'attività o della CGU. Il valore di un'attività precedentemente svalutata può essere ripristinato solo se vi sono stati cambiamenti delle assunzioni su cui si basava il calcolo del valore recuperabile determinato, successivi alla rilevazione dell'ultima perdita di valore. La ripresa di valore non può eccedere il valore di carico che sarebbe stato determinato, al netto degli ammortamenti, nell'ipotesi in cui nessuna perdita di valore fosse stata rilevata in esercizi precedenti. Tale ripresa è rilevata nel prospetto del Conto Economico separato salvo che l'immobilizzazione non sia contabilizzata a valore rivalutato, nel qual caso la ripresa è trattata come un incremento da rivalutazione.

Partecipazioni

Le altre partecipazioni (diverse da quelle in controllate, collegate e **joint venture**) sono incluse fra le attività non correnti o fra quelle correnti se sono destinate a permanere nel patrimonio della Società per un periodo, rispettivamente, superiore o non superiore a 12 mesi.

Le partecipazioni in altre imprese sono valutate al **fair value** attraverso il Conto Economico separato (FVTPL).

Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il valore di carico della partecipazione è rilevato in un apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata a adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

Strumenti Finanziari derivati e Hedge Accounting

Rilevazione iniziale e Valutazione successiva

La Società utilizza strumenti finanziari derivati (quali contratti a termine, **commodity swap** o **commodity future**) per coprire l'esposizione al rischio di prezzo del proprio portafoglio energetico. Tali strumenti finanziari derivati - ivi inclusi quelli impliciti (**embedded derivatives**) oggetto di separazione dal contratto principale (c.d. "strumenti ibridi") - sono inizialmente rilevati al valore corrente (**fair value**) alla data in cui il contratto derivato è sottoscritto e, successivamente, sono valutati nuovamente al **fair value**. I derivati sono contabilizzati come attività finanziarie quando il **fair value** è positivo e come passività finanziarie quando il **fair value** è negativo.

Ai fini dell'**Hedge Accounting**, le coperture sono di due tipi:

- **Fair value Hedge** – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del **fair value** di un'attività, di una passività o di un impegno irrevocabile attribuibili ad un particolare rischio;
- **Cash flow Hedge** – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività, di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile.

All'avvio di un'operazione di copertura, la Società designa e documenta formalmente il rapporto di copertura cui intende applicare l'**Hedge Accounting**, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita. Ai sensi dell'IFRS 9 la documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento coperto, della natura del rischio e delle modalità con cui la Società valuterà se la relazione di copertura soddisfa i requisiti di efficacia (compresa l'analisi delle fonti di inefficacia della copertura e in che modo viene determinato il rapporto di copertura). La relazione di copertura soddisfa i criteri di ammissibilità per la contabilizzazione delle operazioni di copertura se soddisfa tutti i seguenti requisiti:

- vi è un rapporto economico tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura;
- l'effetto del rischio di credito non prevale sulle variazioni di valore risultanti dal suddetto rapporto economico;
- il rapporto di copertura è lo stesso di quello risultante tra la quantità dell'elemento coperto e quella sottostante allo strumento di copertura.

Per gli strumenti derivati per i quali non è stata designata una relazione di copertura, le variazioni di valore rispetto alla rilevazione iniziale sono iscritte direttamente nel Conto Economico separato. Le operazioni che soddisfano tutti i criteri qualificanti per l'**Hedge Accounting** sono contabilizzate come segue:

Coperture di Fair value (Fair value Hedge)

L'utile o la perdita derivante dalle variazioni del **fair value** dello strumento di copertura sono rilevati nel Conto Economico separato. L'utile o la perdita derivanti dall'adeguamento al **fair value** della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modificano il valore contabile di tale posta e vengono rilevati nel Conto Economico separato.

Se l'elemento coperto è cancellato, il **fair value** non ammortizzato è rilevato immediatamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Coperture dei Flussi di Cassa (*Cash flow Hedge*)

La porzione di utile o perdita sullo strumento coperto, relativa alla parte di copertura efficace, è rilevata nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo nella riserva di "**cash flow hedge**", mentre la parte non efficace è rilevata direttamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. La riserva di **cash flow hedge** è rettificata al minore tra l'utile o la perdita cumulativa sullo strumento di copertura e la variazione cumulativa del fair value dell'elemento coperto.

Il Gruppo designa solo la componente spot dei contratti a termine come strumento di copertura, mentre la componente **forward** è cumulativamente rilevata in OCI in una voce separata nella riserva di "**cost of hedging**".

Gli importi accumulati tra le altre componenti di conto economico complessivo sono riclassificati a conto economico come una rettifica da riclassificazione nello stesso periodo o nei periodi durante i quali i flussi finanziari coperti impattano il conto economico.

Se la contabilizzazione di copertura del flusso di cassa viene interrotta, l'importo accumulato in OCI deve rimanere tale se si prevede che i flussi futuri di cassa coperti si verificheranno. Altrimenti, l'importo dovrà essere immediatamente riclassificato nell'utile/(perdita) dell'esercizio come rettifica da riclassificazione. Dopo la sospensione, una volta che il flusso di cassa coperto si verifica, qualsiasi importo accumulato rimanente in OCI deve essere contabilizzato a seconda della natura della transazione sottostante come precedentemente descritto.

Valutazione del **Fair value**

Come specificato, la Società valuta gli strumenti finanziari derivati al **fair value** ad ogni chiusura di bilancio. Il **fair value** è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività o che si pagherebbe per il trasferimento di una passività, in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. Il **fair value** di un'attività o passività è pertanto valutato adottando le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo dell'attività o passività, presumendo che gli stessi agiscano per soddisfare nel modo migliore il proprio interesse economico.

La Società utilizza tecniche di valutazione che sono adatte alle circostanze, massimizzando l'utilizzo di **input** osservabili e minimizzando l'uso di **input** non osservabili.

Le attività e passività per le quali il **fair value** viene valutato o esposto in bilancio sono categorizzate in base alla gerarchia del **fair value**, come di seguito descritta:

- **Livello 1** – i prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- **Livello 2** – **input** diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1, osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività;
- **Livello 3** – tecniche di valutazione per le quali i dati di **input** non sono osservabili per l'attività o per la passività.

La valutazione del **fair value** è classificata interamente nello stesso livello gerarchico in cui è classificato l'**input** di più basso livello utilizzato per la valutazione.

Per le attività e passività rilevate nel bilancio al **fair value** su base ricorrente, la Società determina se siano intervenuti dei trasferimenti tra i livelli della gerarchia rivedendo la categorizzazione (basata sull'**input** di livello più basso, che è significativo ai fini della valutazione del **fair value** nella sua interezza) ad ogni chiusura di bilancio.

Ai fini dell'informativa relativa al **fair value**, la Società determina le classi di attività e passività sulla base della natura, caratteristiche e rischi dell'attività o della passività ed il livello della gerarchia del **fair value**.

Compensazione di Attività e Passività

Un'attività e una passività (finanziaria e/o commerciale) possono essere compensate e il saldo netto esposto nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, quando contemporaneamente:

- esista un diritto legale attuale a compensare gli importi rilevati contabilmente;
- vi sia l'intenzione di estinguere il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività.

Crediti e Debiti Commerciali

I crediti e debiti commerciali sono rilevati inizialmente al **fair value** del corrispettivo da ricevere/pagare, che per tale tipologia corrisponde normalmente al valore nominale indicato in fattura. I crediti commerciali, ove necessario, vengono iscritti al presumibile valore di realizzo, mediante apposizione di stanziamenti (fondo svalutazione crediti) che riflettono la stima delle perdite su crediti (determinate in osservanza di quanto previsto dall'IFRS 9) e che vengono iscritti a rettifica dei valori nominali (si rimanda al successivo paragrafo "Uso di stime" per maggiori dettagli).

Successivamente, ove ne ricorrano i presupposti, i crediti ed i debiti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato. Si precisa che i crediti e debiti commerciali, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono aggiornati, poiché la componente temporale ha scarsa rilevanza nella loro valorizzazione e continuano ad essere iscritti al valore nominale corrispondente al prezzo dell'operazione determinato secondo l'IFRS 15.

Disponibilità Liquide e Mezzi Equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono costituiti dai valori in cassa, dai depositi a vista e da investimenti finanziari a breve termine (scadenza a tre mesi o meno dalla data di acquisto) e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti ad un rischio irrilevante di variazione del loro valore. I depositi e i mezzi equivalenti, dopo la valutazione iniziale al costo inclusi gli oneri accessori, sono valutati al **fair value**. Il denaro e i valori bollati in cassa sono valutati al valore nominale.

Benefici ai dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi che, in funzione delle loro caratteristiche, possono essere distinti in programmi **“a contributi definiti”** e programmi **“a benefici definiti”**.

Sino al 31 dicembre 2006 il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane era considerato un piano a benefici definiti. La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge n. 296 del 27 dicembre 2006 e successivi decreti e regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Per effetto di tali modifiche, le società con almeno 50 dipendenti sono tenute a trasferire il TFR al “Fondo di Tesoreria” gestito dall’INPS (Istituto Nazionale della Previdenza Sociale) o ad altri fondi pensione complementari. Prima di tali modifiche, il TFR dei dipendenti di tutte le società italiane poteva essere gestito dalle società stesse.

In conformità con lo IAS 19 – Benefici per i dipendenti, il TFR maturato a partire dal 1° gennaio 2007 e che viene versato al fondo INPS e la parte versata all’eventuale previdenza complementare, vengono classificati come piani a contributi definiti in quanto l’obbligazione dell’impresa è limitata al versamento dei contributi dovuti allo Stato ovvero ad un patrimonio o ad un’entità giuridicamente distinta (c.d. fondo).

Le somme rilevate fra gli accantonamenti per il TFR, costituite dall’obbligazione residua relativa al TFR fino al 31 dicembre 2006 (o alla data di scelta da parte del dipendente nel caso di destinazione a fondi complementari), mantengono invece la loro natura di piani a benefici definiti. Trattasi di un piano a benefici definiti non finanziato, considerando i benefici quasi interamente maturati, con la sola eccezione delle future rivalutazioni.

Oltre al TFR maturato fino al 31 dicembre 2006, per la Società rientrano nella categoria di piani a benefici definiti anche le seguenti componenti:

- le mensilità aggiuntive dovute ai dipendenti aventi diritto sulla base dei requisiti previsti dal CCNL (c.d. “IMA”);
- il premio fedeltà aziendale erogato al personale dipendente, determinato sulla base del raggiungimento di una determinata anzianità di servizio;
- le agevolazioni sostitutive delle ex agevolazioni tariffarie (c.d. “sconto elettricità”) concesse agli ex dipendenti assunti entro una certa data successivamente al pensionamento;
- l’indennità aggiuntiva per contributi FOPEN dovute ai dipendenti aventi diritto.

Il costo corrente relativo alle prestazioni di lavoro ed il valore attuale delle obbligazioni per piani a benefici definiti e altri benefici a lungo termine concessi ai dipendenti viene determinato sulla base di valutazioni attuariali (si veda il successivo paragrafo “Uso di stime”).

Le componenti dei benefici definiti sono rilevate come segue:

- le componenti di rimisurazione delle passività, che comprendono gli utili e le perdite attuariali, sono rilevati nel Conto Economico complessivo (tali componenti non vengono mai riclassificati nel Conto Economico separato nei periodi successivi);

- i costi relativi alle prestazioni di servizio sono rilevati nel Conto Economico separato;
- gli oneri finanziari netti sulla passività a benefici definiti sono rilevati nel Conto Economico separato tra gli oneri finanziari.

Fondi Rischi ed Oneri

I fondi per rischi e oneri sono rilevati quando, alla data di riferimento del bilancio, in presenza di un'obbligazione legale o implicita, derivante da un evento passato, è probabile che per soddisfare l'obbligazione si renderà necessario un esborso di risorse il cui ammontare è stimabile in modo attendibile. Se l'effetto è significativo e attendibilmente stimabile, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi a un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se applicabile, il rischio specifico attribuibile all'obbligazione. Quando l'accantonamento è attualizzato, l'adeguamento periodico del valore attuale dovuto al fattore temporale è riflesso nel Conto Economico come onere finanziario. Laddove si supponga che tutte le spese, o una parte di esse, richieste per estinguere un'obbligazione vengano rimborsate da terzi, l'indennizzo, se virtualmente certo, è rilevato come un'attività distinta.

Per maggiori dettagli sui criteri di stima adottati nella determinazione della passività relativa si rinvia allo specifico paragrafo nell'ambito di "Uso di stime".

Criteri di Conversione delle Poste in Valuta Estera

La valuta funzionale e di presentazione adottata dalla Società è l'euro. In presenza di operazioni in valuta estera, le stesse sono inizialmente rilevate al tasso di cambio in essere alla data di effettuazione della transazione. Le attività e le passività in valuta, ad eccezione delle immobilizzazioni, sono iscritte al cambio di riferimento alla data di chiusura del periodo; i relativi utili e perdite su cambi sono imputati a Conto Economico per il periodo di competenza. L'eventuale utile netto che dovesse emergere viene accantonato in un'apposita riserva non distribuibile fino alla data di realizzo.

Titoli ambientali: Certificati Garanzia di Origine

Si applicano criteri di valutazione differenziati tra certificati detenuti per **own-use**, ossia a fronte del proprio fabbisogno e quelli detenuti con intento di **trading**. In entrambi i casi i certificati detenuti al termine dell'esercizio sono iscritti nelle rimanenze al minore tra il costo d'acquisto e il valore di presumibile realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

Il valore di mercato è definito con riferimento a eventuali contratti di vendita, anche a termine, già sottoscritti alla data di bilancio e, in via residuale, alle quotazioni di mercato.

Gli obblighi assunti verso i clienti per l'annullamento dei Certificati di Garanzia d'Origine sono stanziati in bilancio come un onere stimato sul valore delle rimanenze, sulla base di eventuali contratti d'acquisto, anche a termine, già sottoscritti alla data di bilancio e, in via residuale, delle quotazioni di mercato.

Uso di Stime

Il bilancio d'esercizio è predisposto in conformità ai principi IAS/IFRS, che richiedono il ricorso a stime, giudizi e ipotesi che hanno effetto sul valore contabile delle attività e delle passività, sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali e sul valore di ricavi e costi rilevati. Le stime e le relative ipotesi sono basate su elementi noti alla data di predisposizione del bilancio, sull'esperienza storica e su altri fattori eventualmente considerati rilevanti.

Le stime e le ipotesi sottostanti sono aggiornate periodicamente e regolarmente dalla Società. I risultati effettivi potrebbero differire dalle stime e richiedere, conseguentemente, di essere modificati. Gli effetti di eventuali variazioni delle stime, ai sensi dello IAS 8, sono rilevati nel Conto Economico separato nel periodo in cui si verificano o nei periodi successivi.

Di seguito sono descritte le voci che richiedono stime e per le quali in futuro si potrebbe dover rilevare una differenza significativa rispetto ai valori contabili di attività e passività.

Impairment Test

Il valore contabile delle attività non correnti viene sottoposto a verifica ogni qualvolta le circostanze o gli eventi lo richiedano. In particolare, in presenza di potenziali indicatori di perdita di valore (e obbligatoriamente ad ogni **reporting** date per le attività a vita utile indefinita), si rende necessario effettuare il c.d. test di **impairment**, nell'ambito del quale viene determinato il valore recuperabile, che risulta essere il maggiore tra il **fair value**, al netto dei costi di vendita dell'attività o della più piccola CGU, ed il suo valore d'uso. Il valore recuperabile viene determinato per singola attività ovvero per CGU, nel caso in cui non sia possibile allocare i flussi finanziari alla singola attività.

È necessario registrare una perdita di valore (**impairment loss**) quando il valore contabile dell'attività oggetto di test eccede il suo valore recuperabile; viceversa, qualora il valore recuperabile superi il valore contabile, non è necessario operare alcuna rilevazione.

Il valore d'uso è il valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi dall'utilizzo dell'attività o CGU e dalla sua dismissione al termine della vita utile. Il valore d'uso è determinato attraverso il metodo dello sconto dei flussi finanziari operativi ad un tasso espressivo del costo-opportunità del capitale, secondo l'approccio denominato nella prassi professionale **Unlevered Discounted Cash Flow**. Le proiezioni dei flussi finanziari dei primi cinque anni sono basate sul più recente **budget** o piano pluriennale approvato dal Consiglio di Amministrazione, escludendo eventuali flussi finanziari in entrata o in uscita futuri che si stima derivino da future ristrutturazioni o miglioramenti o ottimizzazioni dell'andamento dell'attività. Le proiezioni dei flussi finanziari per i periodi successivi sono ottenute applicando alle estrapolazioni delle proiezioni quinquennali un tasso di crescita stabile o in diminuzione, a meno che un tasso crescente possa essere giustificato. La previsione dei flussi finanziari si basa sui dati di pianificazione operativa della Società, che tiene in considerazione anche informazioni di fonte esterna (a titolo indicativo, prezzi rilevabili su mercati a termine o informazioni provenienti da ricerche macroeconomiche). I costi operativi previsti si basano su presupposti individuali a livello di singola unità generatrice di flussi finanziari. Il costo del capitale della Società viene determinato con il metodo del WACC (**weighted average cost of capital**), così da risultare rappresentativo del costo medio ponderato delle fonti di finanziamento per la Società.

(capitale di rischio e capitale di debito). Alcuni parametri utili al calcolo del WACC sono ricavati da indicatori di mercato e da società comparabili.

Si ritiene che le stime sottostanti il calcolo dei valori recuperabili determinati nell'ambito dell'**impairment test** condotto dal **Management** siano ragionevoli; tuttavia, possibili variazioni nei sottostanti fattori di stima potrebbero produrre valutazioni diverse.

Ammortamenti

Le immobilizzazioni materiali ed immateriali a vita utile definita vengono ammortizzate in modo sistematico lungo la loro vita utile stimata. La vita utile economica di tali immobilizzazioni viene determinata dagli amministratori, con il supporto di esperti tecnici, al momento dell'acquisto. La Società effettua periodicamente una valutazione dei cambiamenti tecnologici e di settore, degli oneri di smantellamento/chiusura e del valore di recupero per aggiornare la residua vita utile delle immobilizzazioni. Tale valutazione potrebbe determinare una variazione della vita utile economica delle immobilizzazioni e, conseguentemente, anche del periodo di ammortamento e della sottostante quota di ammortamento da rilevare negli esercizi futuri.

Valutazione degli Strumenti Finanziari Derivati

Il fair value degli strumenti derivati è determinato sia mediante modelli di valutazione che tengono anche conto di valutazioni soggettive quali, ad esempio, le stime dei flussi di cassa, la volatilità attesa dei prezzi, ecc., sia sulla base di valori rilevati su mercati regolamentati o quotazioni fornite da controparti finanziarie. In particolare, gli strumenti finanziari derivati su **commodities** utilizzati dalla Società sono valutati al **fair value** rispetto alla curva **forward** di mercato della data di riferimento del bilancio, qualora il sottostante del derivato sia negoziato in mercati che presentano quotazioni di prezzo **forward** ufficiali e liquide. Nel caso in cui, invece, il mercato non presenti quotazioni **forward**, vengono utilizzate curve di prezzo previsionali basate su modelli di simulazione sviluppati internamente dalla Società. Gli effetti a consuntivo dei derivati potrebbero tuttavia differire dalle valutazioni effettuate.

Si segnala, inoltre, che le forti turbolenze sui mercati di riferimento delle **commodities** energetiche trattate dalla Società, potrebbero determinare maggiore volatilità nei **cash flows** e nei risultati attesi.

Per ulteriori dettagli vedasi anche la Nota "SINTESI DEI PRINCIPALI PRINCIPI CONTABILI – STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E **HEDGE ACCOUNTING**".

Rilevazione dei Ricavi per Vendita di Energia Somministrata

I ricavi delle vendite ai clienti sono rilevati secondo il principio della competenza e in base al **fair value** e del corrispettivo ricevuto o ricevibile.

I ricavi delle vendite di energia elettrica ai clienti finali sono rilevati in bilancio in base al momento della fornitura e comprendono, oltre a quanto fatturato in base a letture periodiche, ovvero in base ai volumi comunicati dai distributori e dai trasportatori, una stima dell'energia elettrica erogata nell'esercizio, ma non ancora fatturata. I ricavi tra la data di ultima lettura e la fine dell'esercizio si basano in parte su stime del consumo del cliente, fondate sul suo profilo storico.

Valutazione dei Certificati di Garanzia d'Origine

La determinazione del valore di mercato delle rimanenze di Certificati di Garanzia di Origine può basarsi, in assenza di contratti a termine già negoziati, a quotazioni tratte da piattaforme di scambio a cui ha accesso la Società. Questo può portare ad una valutazione potenzialmente non omogenea con quella di altri operatori poiché non esiste un mercato ufficiale sufficientemente liquido per esprimere un valore univoco.

Fondo Rischi su Crediti

Come specificato in precedenza, i crediti vengono rilevati in bilancio al loro valore di presumibile realizzo, mediante apposizione di stanziamenti che riflettono la stima delle perdite su crediti e che vengono iscritti a rettifica del loro valore nominale.

La Società utilizza una matrice per calcolare le “*expected credit loss*” (ECL) per i crediti commerciali e le attività contrattuali. Le aliquote di accantonamento si differenziano in base al numero di giorni di scaduto ed alla classe di clientela. La classe di clientela rappresenta un gruppo omogeneo di clienti secondo alcuni criteri (mercato di appartenenza, tipo di cliente, stato del contratto, tipologia di pagamento) giudicati correlati all'ammontare delle perdite storicamente rilevate.

La matrice si basa sui tassi di insolvenza storici osservati dalla Società. Almeno una volta per ogni esercizio, i tassi di insolvenza storici vengono aggiornati.

Pur ritenendo congruo il fondo stanziato, l'uso di ipotesi di calcolo diverse ovvero il cambiamento nelle condizioni macro-economiche, potrebbero determinare una variazione del fondo svalutazione crediti.

Benefici ai dipendenti

Come più sopra specificato, il valore attuale delle obbligazioni per piani a benefici definiti e altri benefici a lungo termine concessi ai dipendenti viene determinato sulla base di valutazioni attuariali utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (***Projected Unit Credit Cost Method***). Tale metodologia considera ogni periodo di lavoro fonte di un'unità aggiuntiva di diritto ai benefici e misura distintamente ogni unità ai fini del calcolo dell'obbligazione finale. L'ammontare della passività viene calcolato stimando l'ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di lavoro, prendendo in considerazione ipotesi economiche, finanziarie e demografiche che vengono annualmente elaborate da un attuario terzo ed indipendente. Tale valore viene imputato ***pro-rata temporis*** sulla base del periodo di lavoro già maturato. Per il trattamento di fine rapporto maturato al 31 dicembre 2006 (o alla data di scelta da parte del dipendente nel caso di destinazione a fondi complementari), non viene invece applicato il ***pro-rata temporis***, poiché come più sopra specificato, alla data del bilancio i benefici possono considerarsi interamente maturati.

Le componenti di rimisurazione della passività, che comprendono gli utili e le perdite attuariali, nonché gli eventuali effetti derivanti dalle modifiche alle ipotesi attuariali adottate, vengono rilevati nel Conto Economico complessivo.

Sebbene la determinazione del valore attuale dell'obbligazione sia basata sull'utilizzo di assunzioni attuariali obiettive e tra loro compatibili, nonché su parametri di natura finanziaria derivanti da stime di mercato note alla data di chiusura del bilancio circa l'esercizio nel quale le obbligazioni saranno estinte, l'utilizzo di ipotesi differenti, ovvero la modifica delle condizioni macro-economiche, potrebbero determinare una variazione del valore attuale dell'obbligazione.

Fondi Rischi ed Oneri

L'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita), nonché la successiva quantificazione dell'eventuale sottostante, rappresenta un processo di non facile determinazione da parte degli amministratori.

Viene effettuata da parte del **Management** una valutazione caso per caso delle potenziali obbligazioni, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento delle stesse. La stima degli accantonamenti ai fondi rischi ed oneri deriva pertanto da un processo complesso, che può comportare anche giudizi soggettivi da parte del **Management** della Società. Nel caso in cui gli amministratori ritengano che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo a stanziamento.

Crediti commerciali valutati al costo ammortizzato

I crediti commerciali per i quali sono state concesse dilazioni oltre i 12 mesi sono stati valutati al loro costo ammortizzato. Laddove l'accordo di rateazione non preveda il riconoscimento di interessi espliciti, l'effetto finanziario è stato determinato tramite l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi ad un tasso pari a quello normalmente applicato alla messa in mora dei clienti. La differenza tra il valore nominale del credito e il suo costo ammortizzato è stata imputata a riduzione dei relativi ricavi. Valutazioni differenti in merito al tasso di attualizzazione potrebbero variare le risultanze di bilancio.

Passività per *Leasing* e diritti d'uso su Beni di Terzi

La determinazione del valore della passività per *leasing* e del corrispondente diritto d'uso è effettuata calcolando il valore attuale dei canoni di *leasing*, anche considerando la stima sulla ragionevole certezza del rinnovo del contratto. Il valore del diritto d'uso e della relativa passività è calcolato utilizzando un tasso di attualizzazione che si basa su assunzioni e stime. Valutazioni differenti potrebbero variare le risultanze di bilancio.

Capitalizzazione/Differimento Costi

Il processo di capitalizzazione / differimento dei costi interni ed esterni è caratterizzato da alcuni elementi di stima / valutazione; in particolare, si segnala la valutazione di:

- probabilità che l'ammontare dei costi capitalizzati venga recuperato attraverso i correlati ricavi futuri;
- effettivo incremento dei benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono.

Imposte sul Reddito (Correnti e Differite)

Le imposte sul reddito (correnti e differite) sono determinate secondo una prudente interpretazione delle normative fiscali vigenti. Questo processo comporta talvolta complesse stime nella determinazione del reddito imponibile e delle differenze temporanee deducibili ed imponibili tra valori contabili e fiscali. In particolare, le attività per imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. La valutazione della recuperabilità delle attività per imposte anticipate, rilevate in relazione sia alle perdite fiscali utilizzabili in esercizi successivi sia alle differenze temporanee deducibili, tiene conto della stima dei redditi imponibili futuri e si basa su una prudente pianificazione fiscale. Nell'effettuare tali valutazioni, il **Management** si basa sui più recenti **budget** e piani aziendali (predisposti ed utilizzati anche nell'ambito del test di **impairment** delle attività) e tiene conto anche dell'adesione al regime fiscale del consolidato nazionale di gruppo che consente alla Società di cedere i propri redditi imponibili, positivi o negativi, al Gruppo. Tali stime e ipotesi sono soggette ad un certo grado di incertezza, soprattutto in riferimento al futuro andamento macroeconomico. Pertanto, variazioni nelle stime correnti, a causa di eventi non previsti, potrebbero determinare un impatto sulla valutazione delle imposte differite attive.

Assenza di un Principio o di un'Interpretazione Applicabile

Così come previsto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) paragrafo 10, in assenza di un Principio o di un'Interpretazione applicabile specificatamente ad una determinata operazione, gli Amministratori definiscono, attraverso ponderate valutazioni soggettive, le metodologie contabili da adottare nell'ottica di fornire un bilancio che rappresenti fedelmente la situazione patrimoniale-finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari della Società, che rifletta la sostanza economica delle operazioni, sia neutrale, redatto su basi prudenziali e completo sotto tutti gli aspetti rilevanti.

Principi Contabili di recente Emanazione

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati applicati dal 1° gennaio 2025

Ai sensi dello IAS 8 (Principi Contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori), vengono di seguito indicati e brevemente illustrati gli IFRS in vigore a partire dal 1° gennaio 2025.

Modifiche allo IAS 21 – Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere

In data 12 novembre 2024 è stato emesso il Regolamento (UE) n. 2024/2862 che ha recepito alcuni emendamenti allo IAS 21 – Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere. Le modifiche chiariscono come un'entità dovrebbe operare/calcolare e come dovrebbe determinare il tasso di cambio a pronti se una valuta ancorché scambiabile presenta una carenza di scambiabilità (situazione relativamente non comune ma che potrebbe sorgere, ad esempio, quando le autorità impongono controlli sulle valute che ne vietano il loro scambio o che ne limitano il volume delle transazioni). Inoltre, gli emendamenti richiedono di fornire informativa che consenta agli utilizzatori dei rendiconti finanziari di comprendere l'impatto derivante da una valuta per il fatto di non essere scambiabile. L'adozione di dette modifiche non ha comportato effetti sul bilancio al 31 dicembre 2025.

Principi emessi dallo IASB ma non ancora applicabili

Alla data di redazione del presente bilancio separato sono stati emessi dallo IASB i seguenti nuovi Principi/ Interpretazioni non ancora entrati in vigore:

Nuovi Principi / Interpretazioni recepiti dalla UE ma non ancora in vigore		Applicazione obbligatoria dal
Modifiche ai principi IFRS 9 e IFRS 7 – Classificazione e Valutazione degli strumenti finanziari		1/1/2026
Modifiche Annuali agli IFRS — Volume 11		1/1/2026
Contratti di compravendita di energia elettrica rinnovabile: Modifiche all'IFRS 9 e IFRS 7		1/1/2026
IFRS 18 – Presentazione e informativa di bilancio		1/1/2027
Nuovi Principi / Interpretazioni non ancora recepiti dalla UE		Applicazione obbligatoria dal
IFRS 19 – Controllate non di interesse pubblico: informazioni integrative		1/1/2027
IAS 21 – Utilizzo di una valuta di presentazione iper-inflazionata		1/1/2027

Gli eventuali impatti sul bilancio derivanti dall'applicazione di tali nuovi Principi/Interpretazioni sono attualmente in fase di valutazione; si ritiene, tuttavia, che gli stessi non siano significativi

rispetto ai risultati finanziari ed economici. Si segnala che nell'aprile 2024 lo IASB ha emesso l'IFRS 18, che sostituirà lo IAS 1 – Presentazione del bilancio. L'IFRS 18, unitamente alle modifiche agli altri principi contabili, è efficace per gli esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2027; è consentita l'applicazione anticipata. L'IFRS 18 sarà applicato retrospettivamente. L'IFRS 18 introduce nuovi requisiti di presentazione nel conto economico, inclusi totali e subtotali specificamente definiti. Inoltre, le entità sono tenute a classificare tutti i proventi e gli oneri del conto economico in una delle seguenti cinque categorie: attività operative, attività di investimento, attività di finanziamento, imposte sul reddito e attività operative cessate. Il principio richiede una specifica informativa sulle nuove misure di performance definite dal management ("MPM"), rappresentate da subtotali di proventi e oneri e introduce, inoltre, nuovi requisiti in materia di aggregazione e disaggregazione delle informazioni finanziarie. In aggiunta, sono state apportate modifiche di portata limitata allo IAS 7 – Rendiconto finanziario, che includono:

- la modifica del punto di partenza per la determinazione dei flussi di cassa generati dall'attività operativa mediante il metodo indiretto, che passa da "utile o perdita d'esercizio" a "risultato operativo";
- l'eliminazione delle opzioni di classificazione dei flussi di cassa relativi a interessi e dividendi. Sono inoltre previste modifiche consequenziali a diversi altri principi contabili.

Il Gruppo sta attualmente svolgendo un'analisi volta ad individuare tutti gli impatti che le modifiche introdotte dal nuovo principio avranno sui prospetti contabili primari e sulle note al bilancio nonché sulla nuova determinazione degli indicatori di performance.

Informazioni sulla Situazione Economica, Patrimoniale e Finanziaria

Si fornisce, di seguito, il dettaglio della composizione delle principali voci del Conto Economico e dello stato patrimoniale. Le tabelle che seguono, ove non diversamente indicato, riportano i dati in migliaia di euro.

1. Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni

I ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontano complessivamente ad euro 967.584 migliaia (euro 1.223.430 migliaia nell’anno 2024).

Informativa sui ricavi disaggregati

Alla luce della tipologia di settore in cui opera la Società, si propone di seguito una loro suddivisione secondo la natura della prestazione e secondo la tipologia di cliente.

Ricavi per natura della prestazione

La composizione della voce ricavi delle prestazioni viene riportata nella tabella seguente:

	Anno 2025	Anno 2024
RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	967.584	1.223.430
Vendita di energia elettrica	655.024	833.870
Ricavi per trasporto energia	160.540	232.743
Proventi da attività di hedging su commodities non in HA	69.591	58.225
Corrispettivi per uso del sistema	64.617	65.052
Margini positivi da attività di trading su commodities	7.620	14.901
Cessione di certificati/titoli energetici	6.695	14.002
Contributi di allacciamento e diritti fissi	3.375	4.042
Prestazioni di servizi	123	597

I ricavi per vendita di energia elettrica ammontano complessivamente ad euro 655.024 migliaia nell’anno 2025 (euro 833.870 migliaia nell’anno 2024) e risultano così composti:

	Anno 2025	Anno 2024
Vendita di energia elettrica	655.024	833.870
A clienti finali - Mercato libero	328.287	452.434
A clienti grossisti	324.834	361.146
A clienti finali - Mercato di Maggior Tutela	1.885	3.154
Effetti coperture su vendite	18	17.136

Il decremento dei ricavi per la cessione di energia all’ingrosso deriva dalla contrazione dei volumi trattati; i ricavi di vendita ai clienti finali del mercato libero hanno subito un decremento dovuto principalmente alla contrazione dei volumi di vendita sia verso i clienti business che verso i clienti

retail. I ricavi di vendita ai clienti finali del mercato maggior tutela evidenziano un ulteriore decremento, confermando la tendenza dell'anno precedente, dovuto alla progressiva riduzione del numero di clienti domestici non vulnerabili che gradualmente hanno optato per un operatore del mercato libero in considerazione della cessazione del servizio a luglio 2024.

Gli effetti delle coperture su vendite sono i risultati maturati sulle operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi (c.d. Cash Flow Hedge) dalle vendite di energia. Tali operazioni, rispettando quanto previsto ai sensi dell'IFRS 9, sono contabilizzate con la metodologia **dell'Hedge Accounting**.

I proventi da attività di **hedging su commodities** non in **Hedge Accounting** corrispondono ai proventi generati da operazioni appartenenti al portafoglio di **hedging su commodities**, ma non contabilizzate con lo schema dell'**Hedge Accounting** in carenza di alcuni dei requisiti richiesti dall'IFRS 9; per questa ragione le relative variazioni di **Fair Value** registrate nell'esercizio restano imputate al conto economico.

I ricavi per trasporto energia ammontano ad euro 160.540 migliaia (euro 232.743 migliaia nell'anno 2024) e fanno riferimento al recupero del costo sostenuto per il trasporto dell'energia nei confronti dei clienti serviti nell'anno. Il decremento registrato è legato e proporzionale alla diminuzione dei volumi di energia venduta nell'esercizio 2025 rispetto all'anno 2024.

I corrispettivi per uso del sistema accolgono principalmente il recupero dei costi dei servizi di dispacciamento e degli oneri di sistema nei confronti dei clienti finali. A generare la differenza rispetto al 2024 è stata la diminuzione dei volumi di energia venduta parzialmente compensata dall'incremento dei valori unitari degli stessi.

In questa voce trova esposizione anche la remunerazione fissa per la capacità produttiva messa a disposizione da Terna sul Capacity market. Nel 2025 la Società ha conseguito un corrispettivo fisso di 15.589 migliaia a fronte della capacità di produzione/importazione per la quale è risultata aggiudicataria nella principale asta svoltasi nel 2024.

A complemento si segnala che:

- il meccanismo di remunerazione prevede anche una componente variabile che ha generato costi (pari ad euro 34 migliaia) che trovano esposizione negli oneri per uso del sistema;
- la capacità di produzione in questione è riferita agli impianti dispacciati di proprietà della Controllante; gli accordi, con questa presi in sede di partecipazione alle aste, prevedono che le sia riconosciuto il 50% dei corrispettivi netti percepiti dagli impianti di sua proprietà. Questa quota per il 2025 è stata pari ad euro 7.270 migliaia ed è contabilizzata negli Oneri per uso del sistema.

La voce “Risultati da attività di *trading* su *commodities*” include il margine generato su operazioni in negoziazione di portafogli di *trading* su *commodities* pari ad euro 7.620 migliaia (euro 14.901 migliaia al 31 dicembre 2024) come evidenziato nella tabella sottostante:

	Anno 2025	Anno 2024
RISULTATI DA ATTIVITÀ DI TRADING	7.620	14.901
Proventi da attività di <i>trading</i>	66.387	95.270
Oneri da attività di <i>trading</i>	58.767	80.369

Il margine ha subito un decremento a fronte delle opportunità che il mercato ha offerto nel corso dell’esercizio. *Fair Value*

I ricavi per la cessione di certificati energetici, pari ad euro 6.695 migliaia (euro 14.002 migliaia nell’esercizio precedente), si riferiscono alla cessione dei certificati di Garanzia d’Origine (GO nel seguito), nei confronti di clienti in somministrazione (euro 2.680 migliaia nell’esercizio 2025 e 5.184 migliaia nell’esercizio 2024) e all’ingrosso per il collocamento sul mercato delle GO prodotte dagli impianti del gruppo (euro 4.015 migliaia nel 2025 e 8.818 migliaia nell’esercizio 2024). Il decremento registrato è giustificato dal minor volume di certificati acquisiti dalle società del Gruppo e collocati sul mercato in corso d’anno.

I contributi di allacciamento e diritti fissi ammontano a euro 3.375 con un decremento rispetto all’esercizio precedente (euro 4.042 migliaia nel 2024) in conseguenza principalmente al numero di punti serviti.

La restante parte delle poste di ricavo riguardano prestazioni di servizi accessorie al dispacciamento e alla somministrazione di energia.

Ricavi per tipologia di cliente

A complemento dell’informativa di cui sopra, si evidenzia come le attività di cessione di energia a clienti domestici abbia generato ricavi direttamente attribuibili per euro 29.356 migliaia e quella di cessione a clienti non domestici per euro 526.872 migliaia.

2.Altri Ricavi e Proventi

La composizione della voce altri ricavi e proventi operativi viene riportata nella tabella seguente:

	Anno 2025	Anno 2024
ALTRI RICAVI E PROVENTI OPERATIVI	2.797	1.772
Rimborsi assicurativi indennizzi e penalità	2.462	1.392
Sopravvenienze ed insussistenze attive	116	194
Contributi in conto esercizio	14	
Altri ricavi e proventi	204	185

I rimborsi assicurativi, indennizzi e penalità sono costituiti dall'aggregato delle penalità applicate ai fornitori per inadempimenti contrattuali, degli indennizzi e bonus sociali ricevuti dai distributori e dei rimborsi assicurativi ricevuti. La differenza rilevata rispetto all'esercizio precedente è da imputare principalmente alla diminuzione dei bonus sociali riconosciuti agli utenti e quindi ricevuti dai distributori. È utile precisare, infatti, che tali partite vengono riconosciute dai distributori al venditore che a sua volta le riconosce all'utente finale.

Le sopravvenienze attive sono dovute essenzialmente ad incassi su crediti mandati a perdita in esercizi precedenti e alla cancellazione di debiti a fronte della loro prescrizione.

Tra gli altri ricavi e proventi confluiscono principalmente le spese legali e di sollecito addebitate ai clienti morosi e gli indennizzi riconosciuti da Terna.

I ricavi da recuperi compensazioni si riferiscono ai meccanismi di integrazione dei corrispettivi/indennizzo previsti dalla Cassa per i servizi energetici e ambientali (CSEA) per i venditori operanti nel mercato di maggior tutela.

3.Costi per Materie prime e Servizi

I costi per materie prime e servizi ammontano complessivamente ad euro 898.810 migliaia (euro 1.128.207 migliaia nell'anno 2024). La loro composizione e movimentazione viene rappresentata nella seguente tabella:

	Anno 2025	Anno 2024
COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI	898.810	1.128.207
Energia elettrica all'ingrosso	607.412	751.175
Oneri per trasporto energia	161.976	233.630
Oneri per uso del sistema	55.622	54.902
Oneri da attività di hedging su commodities non in HA	55.086	62.066
Costi per servizi	9.829	10.222
Certificati/titoli energetici	5.806	12.473
Contributi di allacciamento e diritti fissi	3.071	3.725
Fonti di alimentazione autoveicoli	6	9
Utilizzo di materiali pubblicitari e di consumo	1	3
Costi per godimento beni di terzi		1

Energia acquistata all'ingrosso

La voce comprende i costi per l'acquisto di energia elettrica da fornitori nazionali ed esteri, dalla controllante, dalle consociate, sulla Borsa Elettrica e da Terna (quest'ultima con riferimento agli sbilanciamenti).

I costi di acquisto sono diminuiti rispetto l'esercizio precedente a fronte della contrazione dei volumi di energia acquistata.

Nell'energia acquistata all'ingrosso sono classificati anche gli effetti delle coperture di Cash Flow Hedge stipulate a copertura dei flussi finanziari attesi derivanti dagli acquisti di energia che hanno

determinato un'integrazione di costi negativi per euro 5.911 migliaia (con una differenza pari ad euro 14.092 migliaia rispetto all'esercizio precedente, in cui l'effetto era una integrazione dei costi per euro 8.181 migliaia) Il risultato delle coperture trova spiegazione nella differenza tra i prezzi fissati e i prezzi di mercato. Si specifica che tali operazioni, rispettando quanto previsto ai sensi dell'IFRS 9, sono contabilizzate con la metodologia dell'Hedge Accounting.

Oneri da attività di **Hedging** su **Commodities** non in HA

La voce rappresenta l'effetto degli strumenti stipulati con finalità di copertura, ma che non sono stati oggetto di contabilizzazione in **Hedge Accounting**, in carenza di alcuni dei requisiti richiesti dall'IFRS 9; per questa ragione le relative variazioni di **Fair Value** registrate nell'esercizio restano imputate al conto economico.

Oneri per Trasporto Energia

Gli oneri per il trasporto di energia fanno riferimento ai costi sostenuti per il trasporto dell'energia sulle reti di distribuzione nazionale.

Tali oneri sono ri-addebitati puntualmente ai clienti somministrati, e in analogia a quanto segnalato per i ricavi, il decremento registrato è legato e proporzionale alla diminuzione dei volumi di energia venduta nell'esercizio 2025 rispetto all'anno 2024.

Oneri per uso del Sistema

Gli oneri per uso del sistema accolgono i costi sostenuti per il dispacciamento dell'energia elettrica e per l'uso delle reti di trasmissione (euro +719 migliaia rispetto all'esercizio precedente). A generare la differenza rispetto al 2024 è stato, pur in presenza della diminuzione dei volumi di energia venduta, l'incremento dei valori unitari degli stessi.

In particolare, derivano da:

- costi per servizi di dispacciamento verso Terna (48.232 migliaia di euro)
- la quota di corrispettivi dovuta alla controllante (proprietaria degli impianti di cui viene remunerata la capacità) in forza degli accordi con questa presi al momento partecipazione alle aste del Capacity Market (euro 7.270 migliaia).

Certificati/titoli energetici

I costi per l'acquisto di certificati e titoli energetici ammontano nel 2025 ad euro 5.806 migliaia (euro 12.473 migliaia nell'esercizio 2024). Si tratta dei costi sostenuti per l'approvvigionamento dei Certificati di Garanzia di Origine dell'energia da fonte rinnovabile acquistati principalmente da CVA e dalle sue controllate, oltre che da fornitori terzi. Il costo di acquisto è integrato anche del costo per il loro annullamento a fronte dei consumi dei clienti somministrati. Il decremento registrato, nonostante l'aumento del numero dei certificati acquisiti, è principalmente da imputare ad una diminuzione del prezzo medio dei certificati acquistati in corso d'anno dalle società del Gruppo con la finalità di collocarli sul mercato.

Costi per Servizi

Nell'esercizio 2025 i costi per servizi ammontano ad euro 9.829 migliaia e sono sostanzialmente in linea con quelli dell'esercizio precedente (euro 10.222 migliaia nel 2024).

Si riporta nella tabella sottostante il dettaglio dei costi per servizi registrati negli ultimi due esercizi:

	Anno 2025	Anno 2024
Costi per servizi	9.829	10.222
Servizi da Società del Gruppo	6.048	6.107
Consulenze professionali, commerciali, legali ed amministrative	1.054	1.083
Corrispettivi per accesso ai mercati	858	892
Assicurazioni	731	814
Servizi bancari e postali	483	622
Altre spese per servizi	247	233
Pubblicità	124	192
Spese inerenti il personale (mensa, formazione)	113	131
Compensi a società di revisione	96	73
Compensi agli Amministratori e ai Sindaci	69	69
Compensi ad Organismo di Vigilanza	6	6

La voce preponderante riguarda i servizi erogati da società del Gruppo CVA: in via principale si tratta dei servizi amministrativi e di staff esternalizzati alla Controllante.

Per maggiori dettagli si rinvia all'apposita sezione dedicata ai rapporti con parti correlate inclusa nella Relazione sulla Gestione.

La voce consulenze accoglie i costi per tutti gli incarichi affidati a professionisti esterni in ambito legale, fiscale, amministrativo e commerciale. Le spese per consulenze in ambito commerciale costituiscono la componente principale.

Nei corrispettivi per accesso ai mercati sono contabilizzati tutti gli oneri ed i corrispettivi sostenuti dalla Società per l'accesso e l'operatività sui mercati energetici sui cui essa è attiva.

La diminuzione dei costi assicurativi è dovuta al calo dei premi per l'assicurazione sui crediti.

Le spese di pubblicità (euro 124 migliaia) sono diminuite rispetto all'esercizio precedente (euro 192 migliaia nel 2024), in linea con le politiche di comunicazione della società.

Nelle altre spese per servizi trovano esposizione le spese di rappresentanza (gadget, omaggi, ecc.), le spese di varia natura inerenti alla gestione degli uffici commerciali, i costi per il recupero dei crediti, per la gestione dell'autoparco ed altri servizi diversi.

Le spese inerenti al personale accolgono principalmente le spese di formazione, oltre che i costi per la gestione del servizio mensa dei dipendenti.

Contributi di allacciamento e diritti fissi

I contributi di allacciamento e i diritti fissi sono pari ad euro 3.071 migliaia (euro 3.725 migliaia nell’esercizio 2024) e riguardano i costi sostenuti per le attività svolte dal distributore a fronte di nuovi allacciamenti, incrementi di potenza o simili richiesti dai clienti serviti. Tali costi, riaddebitati al cliente finale, subiscono un decremento rispetto all’esercizio precedente in conseguenza all’andamento ei punti serviti.

4.Costi del Personale

Nell’esercizio 2025 il costo del personale è pari a euro 4.462 migliaia (euro 4.489 migliaia nell’esercizio 2024) e risulta così composto:

	Anno 2025	Anno 2024
COSTI DEL PERSONALE	4.462	4.489
Salari e stipendi	3.178	3.181
Oneri sociali	963	993
Trattamento di fine rapporto e altri	209	206
Altri costi del personale	112	109

La diminuzione dei costi del personale rispetto all’esercizio precedente è principalmente riconducibile alla diminuzione del numero medio di dipendenti.

Nella tabella sottostante si fornisce il numero medio dei dipendenti rilevato nell’esercizio in chiusura e nel precedente, ripartito per qualifica:

	Anno 2025	Anno 2024
Quadri	6	7
Impiegati	57	58
TOTALE	63	65

5.Altri Costi Operativi

Gli altri costi operativi ammontano complessivamente ad euro 3.003 migliaia nell’esercizio 2025 (euro 1.866 migliaia nell’esercizio 2024), e risultano così composti:

	Anno 2025	Anno 2024
ALTRI COSTI OPERATIVI	3.003	1.866
Indennizzi e penalità	2.220	1.208
Contributi licenze e altri canoni	422	448
Bolli tributi e imposte varie	208	98
Altri oneri diversi	83	81
Sopravvenienze e insussistenze passive	66	35
Multe sanzione e ammende	4	(4)

La voce “indennizzi e penalità”, aumentata rispetto l’esercizio precedente, accoglie gli indennizzi e i “bonus sociali” riconosciuti ai clienti somministrati per inadempienze contrattuali di varia natura. Per una parte preponderante si tratta di indennizzi che la Società ha percepito dalle società di distribuzione e che rimborsa agli utenti. Come indicato nella nota illustrativa n. 2 a commento della corrispondente parte attiva, l’aumento registrato è legato ad un aumento dei bonus sociali ricevuti.

La voce “contributi, licenze e altri canoni” accoglie i contributi di competenza dell’esercizio e dovuti ad ARERA, in ottemperanza alla Delibera 334/2021/A del 27 luglio 2021, e all’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM), ai sensi dell’articolo 10, comma 7-ter, della Legge n. 287/1990.

La voce “Bolli, tributi e imposte varie” accoglie primariamente i costi per imposta di bollo sul libro giornale e su fatture e i costi per imposta di registro.

Gli altri oneri diversi fanno riferimento a costi di varia natura, tra cui le voci principali sono rappresentate dall’acquisto di abbonamenti libri e riviste e dalle quote associative.

6.Ammortamenti

Gli ammortamenti di competenza dell’esercizio 2025 ammontano ad euro 88 migliaia (euro 107 migliaia nel 2024). Gli importi più rilevanti si riferiscono ai diritti d’uso sugli immobili in locazione, rilevati tra le attività in osservanza a quanto disposto dall’IFRS 16. Gli ammortamenti sono allineati all’anno precedente anche nella loro composizione.

Una tabella di riepilogo delle movimentazioni dei diritti d’uso è disponibile alla nota illustrativa n. 10.

7.Accantonamenti e Svalutazioni

Nell’esercizio in chiusura la voce costituisce complessivamente un onere pari a euro 993 migliaia, a fronte di un provento complessivo di euro 906 migliaia dell’esercizio precedente, e risulta dalla somma algebrica di svalutazioni crediti nette per euro 2.056 migliaia e di proventizzazioni nette di fondi rischi per euro 1.063 migliaia.

Di seguito il dettaglio:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI	993	(906)
Svalutazioni nette	2.056	5.003
Ordinarie	571	(490)
Straordinarie	1.485	5.494
Accantonamenti netti	(1.063)	(5.909)
Ordinari	-	-
Straordinari	(1.063)	(5.909)

In particolare, le svalutazioni nette sono così composte:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
SVALUTAZIONI ORDINARIE	571	(490)
Svalutazioni di immobilizzazioni	-	-
Svalutazione crediti	660	-
Proventizzazione di fondi svalutazioni crediti	(89)	(490)
SVALUTAZIONI STRAORDINARIE	1.485	5.494
Svalutazione crediti	3.681	5.494
Proventizzazione di fondi svalutazioni crediti	(2.197)	-

Le svalutazioni e le proventizzazioni ordinarie riguardano il fondo svalutazione dei crediti commerciali.

Le svalutazioni e le proventizzazioni straordinarie, pari a euro 1.485 migliaia, riguardano i crediti verso i clienti e verso l'agenzia delle dogane per le addizionali erariali sulle accise sul consumo di energia rimborsate a seguito dei contenziosi nati dalla dichiarata incompatibilità dell'addizionale stessa con l'ordinamento europeo. Gli importi rimborsati da CVA ENERGIE ai clienti dovrebbero essere oggetto di rimborso da parte dei clienti stessi (in caso di soccombenza di questi nei successivi gradi di giudizio del contenzioso) o dall'Agenzia delle Dogane (in caso di giudizio definitivo in sede civile contro la Società). L'incertezza che vi è, però, sulla materia rende incerta l'esigibilità di tali crediti.

L'importo degli accantonamenti netti è così composto:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ACCANTONAMENTI ORDINARI	-	-
Accantonamenti a fondi per rischi ed oneri	-	-
Proventizzazioni di fondi rischi ed oneri diversi	-	-
ACCANTONAMENTI STRAORDINARI	(1.063)	(5.909)
Accantonamenti a fondi per rischi ed oneri	-	-
Proventizzazioni di fondi rischi ed oneri diversi	(1.063)	(5.909)

La proventizzazione corrisponde al rilascio di euro 1.063 migliaia del fondo esistente a copertura dei rischi derivanti dai contenziosi sopra descritti e inerenti le addizionali erariali sulle accise. Tale proventizzazione trova una naturale contropartita della svalutazione sopradescritta: i potenziali esborsi a carico della società sono stati inizialmente stanziati come fondo rischi. Una volta erogati i rimborsi il rischio di esborso si trasforma in un rischio di mancata riscossione dei crediti.

Per il dettaglio della consistenza e della movimentazione dei fondi per rischi ed oneri, nonché per ulteriori informazioni circa la natura dei principali contenziosi, si rimanda nota illustrativa n.24.

8.Proventi/(Oneri) Finanziari

La gestione finanziaria presenta un saldo positivo netto pari ad euro 1.356 migliaia (euro 990 migliaia negativi nell'esercizio 2024). I proventi finanziari, pari ad euro 2.266 migliaia, sono costituiti principalmente da interessi attivi su c/c intercompany (euro 839), da interessi attivi di mora su crediti commerciali (euro 147 migliaia) e da interessi maturati sui margini depositati a garanzia delle operazioni in derivati sul mercato EEX (euro 1.275 migliaia).

Gli oneri finanziari, pari a 909 migliaia, sono così composti:

	Anno 2025	Anno 2024
ONERI FINANZIARI	909	1.617
Da imprese controllanti	653	1.113
Interessi su margini mercato EEX	234	460
Oneri da attualizzazione fondi	18	17
Interessi passivi su Leasing	2	2
Perdite su cambi realizzate	1	2
Interessi passivi diversi	2	23

Gli oneri finanziari dovuti alla controllante sono costituiti dagli interessi passivi maturati sul conto corrente di tesoreria infragruppo e dagli interessi e oneri accessori collegati all'apertura di credito concessa da CVA. La voce registra un decremento rispetto all'esercizio precedente, dovuto alla riduzione del debito finanziario verso la controllante al 31 dicembre 2025 rispetto al precedente esercizio.

Gli interessi sui margini di mercato EEX sono gli interessi maturati sulle cosiddette "*margin call*", ossia gli importi posti (obbligatoriamente) a garanzia del portafoglio di operazioni in essere sul mercato European Energy Exchange (EEX.)

9. Imposte sul Reddito

La movimentazione delle imposte sul reddito è riportata nella seguente tabella:

Dettaglio imposte sul reddito	Anno 2025	Anno 2024
IRES - esercizio corrente	15.013	21.177
IRES - esercizi precedenti	(21)	(10)
Proventi (oneri) IRES da consolidato fiscale - esercizio corrente	-	(251)
IRAP - esercizio corrente	2.403	3.388
IRAP - esercizi precedenti	-	1
TOTALE IMPOSTE CORRENTI (A)	17.395	24.305
IRES - anticipata/differita	905	894
IRAP - anticipata/differita	146	145
TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE NETTE (B)	1.050	1.039
TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO D'ESERCIZIO (A+B)	18.446	25.344

Nel 2025 le imposte correnti presentano un saldo pari ad euro 17.395 migliaia (euro 24.305 migliaia nell'esercizio 2024). Nelle imposte correnti sono contabilizzate le imposte sul reddito dell'esercizio e le variazioni su imposte di esercizi precedenti.

La diminuzione delle imposte correnti relative all'esercizio 2025 è diretta conseguenza del minor utile ante imposte.

Le imposte anticipate rappresentano un onere di euro 1.050 migliaia (provento di euro 1.039 migliaia nell'anno 2024), in quanto nell'esercizio prevalgono i rientri degli importi temporaneamente non deducibili in esercizi precedenti e deducibili nell'esercizio, rispetto agli stanziamenti su poste temporaneamente non deducibili.

Non sono presenti movimentazioni delle imposte differite nella voce in commento. Si rimanda alla nota illustrativa n. 13 per ulteriori dettagli sulle movimentazioni patrimoniali.

Il seguente prospetto mostra la riconciliazione tra l'aliquota ordinaria e l'aliquota effettiva IRES. La riconciliazione tra l'aliquota ordinaria e l'aliquota effettiva IRAP non risulta significativa. Nello schema sono inserite solo le imposte correnti e non quelle differite. Pertanto, le variazioni apportate all'imposta teorica riguardano sia le variazioni temporanee che definitive.

IRES - riconciliazione tra onere fiscale teorico ed effettivo	Note	Anno 2025	Anno 2024
Risultato prima delle imposte	[A]	64.381	92.430
Onere fiscale teorico	[B]	15.451	22.183
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	[C]	-	-
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	[D]	1.103	3.409
Rigiro differenze temporanee tassabili da esercizi precedenti	[E]	-	-
Rigiro differenze temporanee deducibili da esercizi precedenti	[F]	(3.498)	(8.507)
Differenze permanenti	[G]		
Imponibile fiscale	[A+C+D+E+F+G]	64.381	92.430
Imposte correnti	[H]	15.013	21.177
Aliquota effettiva IRES	[I]	23,3%	22,9%

10. Attività Materiali

Le attività materiali sono costituite dall'insieme delle attività materiali di proprietà e dai diritti d'uso su beni materiali. La loro composizione e variazione viene riportata nella tabella seguente:

	Attività materiali di proprietà	Diritti d'uso su beni materiali	Totale
Valore iniziale	534	612	1.146
Fondo ammortamento	(460)	(372)	(832)
Valore netto al 31.12.2024	74	240	314
Incrementi	1	27	27
Ammortamenti	(17)	(72)	(88)
Variazione Diritto d'uso per contratti conclusi		(9)	(9)
Variazione Fondo ammortamento per contratti conclusi	-	-	-
Riclassifiche	7	-	7
Dismissioni costo storico	-	9	-
Dismissioni fondo ammortamento	-	-	-
Altri movimenti	-	2	2
Totale variazioni nette esercizio 2025	(9)	(43)	(61)
Valore finale	542	632	1.174
Fondo ammortamento	(477)	(435)	(912)
Valore netto al 31.12.2025	65	197	262

Attività materiali di proprietà

Le attività materiali di proprietà risultano complessivamente pari ad euro 65 migliaia (euro 74 migliaia al 31 dicembre 2024). La variazione intervenuta nell'anno è originata principalmente dalle quote di ammortamento dell'esercizio, pari ad euro 17 migliaia (euro 30 migliaia al 19 dicembre 2024).

Di seguito il dettaglio della loro movimentazione:

	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Migliorie su beni di terzi	Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	Totale
Costo storico	50	27	228	228	1	534
Fondo ammortamento	(29)	(20)	(183)	(228)	-	(460)
Valore netto al 31.12.2024	21	7	45	-	1	74
Incrementi					1	1
Ammortamenti	(4)	(3)	(10)	-	-	(17)
Riclassifiche	1	-	8	-	(2)	7
Dismissioni costo storico						-
Dismissioni fondo ammortamento						-
Altri movimenti						-
Totale variazioni nette esercizio 2024	(3)	(3)	(2)	-	(1)	(9)
Costo storico	51	27	236	228	()	542
Fondo ammortamento	(33)	(22)	(193)	(228)	-	(477)
Valore netto al 31.12.2025	17	5	43	-	()	65

Diritti d'uso di Beni Materiali e Relative Passività Finanziarie

Al 31 dicembre 2025 i diritti d'uso su beni materiali ammontano ad euro 197 migliaia (euro 240 migliaia al 31 dicembre 2024) e sono principalmente imputabili ai fabbricati in locazione ad uso ufficio (di cui la maggior parte ottenuti in locazione dalla Controllante).

I "diritti d'uso su altri beni" si riferiscono agli automezzi a noleggio.

La seguente tabella riepiloga le movimentazioni registrate dai diritti d'uso nonché la movimentazione delle collegate passività finanziarie iscritte nello stato patrimoniale passivo:

Diritti d'uso			
	Diritto d'uso materiali		Totale
	Diritti d'uso su immobili	Diritti d'uso su altri beni	
Valore iniziale diritto d'uso	592	20	612
Fondo ammortamento	(357)	(15)	(372)
Valore netto al 31.12.2024	235	5	240
Incrementi per nuovi contratti	-	27	27
Decrementi per interruzione contratti	-	(9)	(9)
Ammortamenti	(65)	(7)	(72)
Variazione Diritto d'uso per contratti conclusi	-	9	9
Variazione Fondo ammortamento per contratti conclusi	-	-	-
Riclassifiche	-	-	-
Altri movimenti	2	-	2
Totale variazioni nette esercizio 2025	(63)	20	(43)
Valore finale diritto d'uso	594	38	632
Fondo ammortamento	(422)	(13)	(435)
Valore netto al 31.12.2025	172	25	197

Passività finanziarie			
	Diritto d'uso materiali		Totale
	Diritti d'uso su immobili	Diritti d'uso su altri beni	
Quota capitale residua al 31.12.2024	250	5	255
Rateo interessi maturato al 31.12.2023	-	-	-
Passività finanziaria totale 2024	250	5	255
Incrementi per nuovi contratti	-	27	27
Decrementi per interruzione contratti	-	-	-
Incrementi/(decrementi) per variazioni canoni	2	()	2
Rate pagate nell'esercizio	(72)	(8)	(80)
Quota capitale	(67)	(7)	(74)
Interessi	(5)	(1)	(6)
Quota capitale residua al 31.12.2025	185	25	210
Rateo interessi maturato	0	-	-
Passività finanziaria totale 2025	185	25	210

11. Attività Immateriali

La composizione e la variazione delle attività immateriali è esposta nella tabella seguente:

	Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	Totale
Costo storico	2.527	-	2.527
Fondo ammortamento	(2.527)	-	(2.527)
Valore netto al 31.12.2024	-	-	-
Incrementi	-	-	-
Ammortamenti	-	-	-
Riclassifiche	-	-	-
Totale variazioni nette esercizio 2025	-	-	-
Costo storico	2.527	-	2.527
Fondo ammortamento	(2.527)	-	(2.527)
Valore netto al 31.12.2025	-	-	-

12. Partecipazioni

Si riporta di seguito la movimentazione delle partecipazioni:

euro	Valore a bilancio
Valore netto al 31.12.2024	118
Incrementi	-
Decrementi	-
Totale variazioni nette esercizio 2025	-
Valore netto al 31.12.2025	118

La voce partecipazioni, pari ad euro 118 al 31 dicembre 2025 e invariata rispetto all'esercizio precedente, risulta così composta:

- euro 35 afferenti alla partecipazione detenuta nella società Cooperativa Elettrica GIGNOD - C.E.G.;
- euro 83 afferenti alla partecipazione detenuta nella società Cooperativa Forza e Luce di Aosta.

13. Attività per Imposte Anticipate e Passività per Imposte Differite

Vengono di seguito dettagliati i movimenti afferenti alle “attività per imposte anticipate” e le “passività per imposte differite” per tipologia di differenze temporali:

Imposte anticipate e differite	Anno 2025	Anno 2024
Imposte anticipate a fronte di:		
Svalutazione crediti commerciali ed altri	-	-
Ø IRES	-	-
Premi ed altri benefici al personale	55	57
Ø IRES	55	57
Fondi per rischi ed oneri	993	2.036
Ø IRES	854	1.751
Ø IRAP	139	285
Strumenti finanziari derivati	14.702	19.316
Ø IRES	12.647	16.616
Ø IRAP	2.055	2.700
Altre imposte anticipate	0	6
Ø IRES	0	6
Totale imposte anticipate	15.750	21.415
Ø IRES	13.556	18.430
Ø IRAP	2.194	2.985
Imposte differite a fronte di:		
Premi ed altri benefici al personale	(8)	(2)
Ø IRES	(8)	(2)
Ø IRAP	-	-
Strumenti finanziari derivati	(15.464)	(17.026)
Ø IRES	(13.302)	(14.646)
Ø IRAP	(2.162)	(2.380)
Totale imposte differite	(15.472)	(17.029)
Ø IRES	(13.310)	(14.648)
Ø IRAP	(2.162)	(2.380)
Totale imposte anticipate / (differite) nette	278	4.387
Variazione netta	(4.109)	5.457
di cui:		
Ø A Conto Economico	(1.050)	(1.039)
Ø A Patrimonio Netto	(3.058)	6.496

Le “attività per imposte anticipate”, iscritte in bilancio sono pari ad euro 15.750 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 21.415 migliaia al 31 dicembre 2025), mentre le “passività per imposte differite” sono pari ad euro 15.472 migliaia al 31 dicembre 2024 (euro 17.029 migliaia al 31 dicembre 2024). In entrambi i casi le variazioni registrate nell’anno sono sostanzialmente

imputabili alla contabilizzazione degli effetti fiscali delle operazioni su derivati per la copertura del rischio di prezzo dell'energia secondo il c.d. "Hedge Accounting".

Al pari del risultato delle operazioni di copertura stessa, anche l'effetto fiscale ha avuto impatto sul Patrimonio Netto e sul Conto Economico complessivo senza impatti sul Conto Economico. Per maggiori informazioni in merito si rimanda a quanto di seguito illustrato nella nota illustrativa n. 19, relativa agli strumenti finanziari derivati.

14. Altre Attività non Correnti

La voce in esame, pari ad euro 4.119 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 2.886 migliaia al 31 dicembre 2024), accoglie i crediti a medio-lungo termine verso il personale per prestiti concessi ai dipendenti e fruttiferi di interessi (euro 63 migliaia al 31 dicembre 2025 ed euro 98 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), e i depositi cauzionali versati ai fornitori per euro 4.056 migliaia (euro 2.788 migliaia l'anno precedente).

15. Rimanenze

Le rimanenze ammontano a euro 1.019 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 2.140 migliaia al 31 dicembre 2024) e si riferiscono per euro 1.010 a certificati GO e la differenza a materiali di consumo e gadget promozionali.

16. Crediti Commerciali

I crediti commerciali sono così composti:

	Anno 2025	Anno 2024
CREDITI COMMERCIALI	121.871	170.546
Verso clienti	119.185	170.056
(Fondo svalutazione crediti)	(2.293)	(3.597)
Verso imprese collegate		
Verso imprese controllanti	640	216
Verso altre parti correlate	4.307	3.764
Verso fornitori (Note credito)	32	108

Crediti verso Clienti

I crediti verso clienti, pari ad euro 116.892 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 166.459 migliaia al 31 dicembre 2024), sono iscritti al netto del relativo fondo svalutazione.

Si riporta di seguito il dettaglio e la movimentazione del fondo svalutazione crediti alla data di riferimento del bilancio:

Valore al 31.12.2024	3.597
di cui:	
Ø Mercato Libero	1.278
Ø Mercato a Maggior Tutela	2.320
(Utilizzi)	(1.876)
Accantonamenti/Rilasci	571
Valore al 31.12.2025	2.293
di cui:	
Ø Mercato Libero	877
Ø Mercato a Maggior Tutela	1.415

A 31 dicembre 2025 il fondo svalutazione crediti verso clienti ammonta ad euro 2.293 migliaia (euro 3.597 migliaia al 31 dicembre 2024), di cui:

- euro 1.415 migliaia a rettifica dei crediti verso i clienti del Mercato della Maggior Tutela (euro 2.320 al 31 dicembre 2024);
- euro 877 migliaia a rettifica dei crediti verso i clienti del Mercato Libero (euro 1.278 al 31 dicembre 2024).

Nel corso dell'esercizio 2025 si è reso necessario utilizzare il fondo svalutazione crediti preesistente per coprire perdite su crediti per un ammontare complessivo pari ad euro 1.876 migliaia (euro 1.165 migliaia nell'anno 2024). È stata inoltre effettuata una valutazione dei crediti in essere alla data di riferimento del bilancio, al fine di valutare il rischio di perdite future sui crediti con un modello basato sulle *Expected Credit Loss*. A seguito di detta analisi, si è proceduto a rilasciare il fondo svalutazione, al fine di adeguarlo al probabile rischio di perdita, per un importo pari ad euro 571 migliaia (un accantonamento pari ad euro 448 migliaia era stato rilevato nel 2024).

Crediti verso imprese controllanti ed altre parti correlate

I crediti vantati nei confronti della Controllante sono pari ad euro 640 migliaia (euro 216 migliaia al 31 dicembre 2024) e si riferiscono principalmente al credito per fatture emesse e da emettere relative alla somministrazione di energia elettrica verso quest'ultima.

Le altre parti correlate sono rappresentate principalmente dalle altre società del Gruppo CVA e dalle società di impianti di risalita partecipate da Finaosta S.p.A. a s.u. (controllante di CVA). I crediti verso questi soggetti, pari a complessivi euro 4.307 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 3.764 migliaia al 31 dicembre 2024), derivano principalmente dall'attività di somministrazione di energia elettrica.

Si rimanda all'apposita nota illustrativa afferente ai rapporti con parti correlate per maggiori dettagli in merito.

Crediti verso fornitori

I crediti verso fornitori per note di credito ricevute o da ricevere sono apri ad euro 32 migliaia.

17.Crediti per Imposte sul Reddito

Il dettaglio dei crediti per imposte sul reddito viene evidenziato nella tabella seguente:

	Anno 2025	Anno 2024
CREDITI PER IMPOSTE SUL REDDITO	7.148	1.288
IRES		
IRAP	985	1.288
Ritenute subite	-	-
Crediti per adesione al consolidato fiscale di Gruppo	6.162	-

Gli importi riassunti in tabella costituiscono, per tributo, la posizione netta tra eventuali acconti versati, debiti emergenti per le imposte correnti ed eventuali altri crediti compensabili verticalmente. I crediti per adesione al consolidato fiscale corrispondono al credito maturato verso la consolidante CVA nell’ambito del consolidato nazionale IRES. In particolare, i crediti derivano dall’eccedenza degli acconti versati nell’anno 2025 per Irap rispetto al debito effettivo determinato a consuntivo: l’effetto è giustificato dall’entità degli acconti commisurati al risultato del 2024 superiore a quello dell’esercizio 2025.

18.Altri Crediti Tributari

Il dettaglio degli altri crediti tributari viene evidenziato nella tabella seguente:

	Anno 2025	Anno 2024
ALTRI CREDITI TRIBUTARI	12.205	3.646
Crediti per accise su E.E.	12.181	3.442
Altri crediti	24	204

Crediti per Accise su Energia Elettrica

La voce “crediti per accise su energia elettrica”, pari ad euro 12.181 migliaia al 31 dicembre 2025, ha subito un incremento a pari ad euro 8.738 migliaia rispetto all’esercizio precedente (euro 3.442 migliaia al 31 dicembre 2024). Tale incremento è originato dal complesso dalle variazioni, di segno opposto, intervenute in corrispondenza delle differenti tipologie di crediti vantati nei confronti delle Agenzie delle Dogane e dei Monopoli come rilevato nella tabella seguente:

	Anno 2025	Anno 2024
Crediti per accise su energia elettrica	12.181	3.442
Crediti risultati da dichiarazioni UTF	6.453	692
Crediti per accise chieste a rimborso	10.191	2.922
Fondo Svalutaz. Crediti Accise	(4.901)	(1.231)
Crediti per accise in contenzioso	14.500	15.124
F.do Sval Accise in contenzioso	(14.062)	(14.064)

Nel dettaglio si rilevano:

- maggiori crediti riferiti alle accise sull'energia elettrica (euro 6.453 migliaia di euro in incremento di 5.761 migliaia di euro) emersi a seguito della redazione della dichiarazione di consumo resa per l'esercizio 2025. L'aumento dei crediti anno su anno deriva dalla consistenza dei versamenti per acconti precedenti risultata superiore a quanto dovuto a seguito di minori volumi somministrati.
- maggiori crediti di accisa e di addizionale all'accisa (euro 10.191 migliaia) da ottenere a rimborso al netto del relativo fondo svalutazione. Al 31/12/2025 tali crediti ammontano a euro 10.191 migliaia mentre registravano un valore pari a euro 611 migliaia al 31 dicembre 2024. Il forte incremento rilevato è da ricondurre all'annoso tema delle addizionali rimborsate ai clienti, che ne hanno fatto richiesta in forza della sentenza della Corte di Cassazione n. 15198 del giugno 2019, che ha sancito l'incompatibilità delle disposizioni istitutive delle addizionali all'accisa sull'energia elettrica con la Direttiva 2008/118/CEE. A seguito di tale disposizione alcune sentenze della Corte di Cassazione, ritenendo l'applicazione dell'addizionale ai clienti in contrasto con la Direttiva 2008/118/CE, hanno fatto sorgere in capo alle società di vendita l'obbligo di restituzione ai propri clienti di somme per le quali le società hanno semplicemente addebitato (nel rispetto della normativa fiscale vigente) ai propri clienti importi a titolo di addizionali provinciali che venivano poi versati all'Amministrazione competente. Si ribadisce che le società di vendita sono titolate ad esercitare il loro diritto di rimborso nei confronti dell'Amministrazione finanziaria soltanto dopo il passaggio in giudicato delle sentenze che hanno condannato i venditori al rimborso delle addizionali ai clienti che ne avevano fatto richiesta. Alla chiusura del bilancio, i crediti da ottenere a rimborso nei confronti delle diverse Agenzie delle Dogane, relative alle sole addizionali restituite ai clienti, in forza delle sentenze di condanna, ammontano a euro 9.891 migliaia. A fronte dei tali crediti è stato stanziato un fondo svalutazione di euro 4.901 migliaia;
- una diminuzione dei crediti in contenzioso per euro 624 migliaia. Il contenzioso ha origine dall'incorporazione della società consortile Idroenergia S.c.r.l. avvenuta nel 2017 e si riferisce al mancato riconoscimento da parte dell'Amministrazione Finanziaria della qualifica di "autoproduttore" ai fini dell'esenzione accisa ai propri consorziati previsto dall'art. 52 comma 3, lett. b), del TUA. Come già evidenziato, alla luce dell'orientamento della Corte di Cassazione, ormai uniforme, che costantemente non riconosce in capo all'incorporata Idroenergia la qualifica di autoproduttore per l'energia trasferita ai soci consorziati e al rigetto dei ricorsi presentati da CVA la Corte Europea dei Diritti dell'Uomo, la Società ha deciso di abbandonare le controversie ancora in essere al 31/12/2023. Si ritiene che i contenziosi ancora pendenti non abbiano la possibilità di concludersi con un esito favorevole per la Società. Si dà atto, inoltre, che in sede di chiusura dei contenziosi la perdita dei crediti è stata pressoché interamente coperta attraverso l'utilizzo

dell'apposito fondo costituito nell'anno in cui il contenzioso ha avuto origine. Pertanto, la società ha iniziato nell'anno 2024 a presentare gli atti di rinuncia al ricorso in Cassazione ex. art.390 CPC per i contenziosi pendenti, facendo in ogni caso salve le controversie aventi ad oggetto l'irrogazione delle sanzioni e l'applicazione degli interessi da parte degli Uffici per le quali si ritiene che sussistano margini per un esito favorevole alla luce del riconoscimento della loro non debenza da parte della Direzione Centrale dell'Agenzia delle dogane. La diminuzione tra i due esercizi è riconducibile prevalentemente al rimborso ricevuto dalla Agenzia delle Dogane per la provincia di Lecce a fronte del contenzioso suddetto relativa a sanzioni e interessi non dovute.

- La presentazione delle rinunce avviene per ogni singolo contenzioso in essere al momento in cui l'udienza in Cassazione verrà fissata. Al 31/12/2025 i contenziosi abbandonati si riferiscono a 80 province. La rinuncia al recupero di crediti esposti a bilancio per un importo complessivo pari a euro 22.938 migliaia così composto

	RINUNCIA CREDITI
Tributo	22.372
Aggi	448
Interessi	118
Spese	1
	22.938

19.Derivati Correnti e non Correnti

Gli strumenti derivati correnti (attivi e passivi) si riferiscono alla valutazione a *fair value* di derivati su *commodity* (energia elettrica) alla data di riferimento del bilancio.

Si riporta di seguito il loro dettaglio e le relative informazioni comparative:

	Anno 2025	Anno 2024
Derivati attivi non correnti	39	170
Derivati attivi correnti	14.473	7.403
TOTALE DERIVATI ATTIVI	14.512	7.572
Derivati passivi non correnti	151	1.084
Derivati passivi correnti	14.359	24.115
TOTALE DERIVATI PASSIVI	14.510	25.199

Si fa presente che al 31 dicembre 2025 e per l'anno comparato non sono presenti posizioni compensate tra le attività e passività per strumenti finanziari derivati.

Fair value per tipologia di operazioni e modalità di contabilizzazione

Le tabelle seguenti espongono il valore nozionale (ossia l'ammontare di energia in base al quale i flussi di cassa sono scambiati) ed il *fair value* dei derivati (attivi e passivi) alla data di riferimento del

bilancio, suddivisi in base alla tipologia di trattamento contabile applicato (*cash flow Hedge* o *trading*) e di strumento derivato utilizzato:

Derivati Attivi su Commodities	Al 31 dicembre 2025		Al 31 dicembre 2024	
	Nozionale (GWh)	Fair Value Attività	Nozionale (GWh)	Fair Value Attività
Derivati di cash flow hedge				
Derivati su energia				
Swaps / Forwards	-	-	-	-
Futures	906	4.920	380	1.710
Opzioni	-	-	-	-
Totale derivati di cash flow hedge su energia	906	4.920	380	1.710
Derivati di hedging non hedge accounting				
Derivati su energia				
Swaps / Forwards	-	-	-	-
Futures	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
Totale derivati di hedging non hedge accounting	-	-	-	-
Derivati di trading				
Ø Derivati su energia				
§ Swaps / Forwards	639	3.809	343	2.259
§ Futures	676	5.783	431	3.604
§ Opzioni	-	-	-	-
Totale derivati di trading su energia	1.314	9.592	774	5.863
TOTALE DERIVATI ATTIVI SU ENERGIA	2.221	14.512	1.154	7.572

Derivati Passivi su Commodities	Al 31 dicembre 2025		Al 31 dicembre 2024	
	Nozionale (GWh)	Fair Value Passività	Nozionale (GWh)	Fair Value Passività
Derivati di cash flow hedge				
Ø Derivati su energia				
§ Swaps / Forwards	-	-	-	-
§ Futures	1.135	4.527	1.317	14.594
§ Opzioni	-	-	-	-
Totale derivati di cash flow hedge su energia	1.135	4.527	1.317	14.594
Derivati di hedging non hedge accounting				
Ø Derivati su energia				
§ Swaps / Forwards	-	-	-	-
§ Futures	-	-	-	-
§ Opzioni	-	-	-	-
Totale derivati di hedging non hedge accounting	-	-	-	-
Derivati di trading				
Ø Derivati su energia				
§ Swaps / Forwards	1.439	4.147	1.741	8.202
§ Futures	675	5.835	356	2.402
§ Opzioni	-	-	-	-
Totale derivati di trading su energia	2.114	9.982	2.096	10.604
TOTALE DERIVATI PASSIVI SU ENERGIA	3.249	14.510	3.413	25.199

Scala gerarchia del *fair value*

La tabella seguente illustra, per gli strumenti finanziari contabilizzati al *fair value* nello stato patrimoniale, le valutazioni al *fair value* alla fine del periodo di riferimento (e di quello precedente) ed il relativo livello nella gerarchia di *fair value* precedentemente esposta:

Scala gerarchica del FV al 31.12.2025	Al 31 dicembre 2025			
	Fair Value	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Derivati di cash flow hedge su energia				
Ø Derivati attivi	4.920	4.920	-	-
Ø Derivati passivi	(4.527)	(4.527)	-	-
Derivati di hedging non hedge accounting				
Ø Derivati attivi	-	-	-	-
Ø Derivati passivi	-	-	-	-
Derivati di trading su energia				
Ø Derivati attivi	9.592	9.592	-	-
Ø Derivati passivi	(9.982)	(9.982)	-	-
Derivati di trading su certificati garanzia d'origine				
Ø Derivati attivi	-	-	-	-
Ø Derivati passivi	-	-	-	-
TOTALE AL 31 DICEMBRE 2025	3	3	-	-

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati scambiati in mercati regolamentati è determinato utilizzando le quotazioni ufficiali per gli strumenti finanziari. Per gli strumenti finanziari non quotati in mercati regolamentati, invece, il relativo *fair value* viene determinato mediante appropriati modelli di valutazione per ciascuna categoria, utilizzando i dati di mercato disponibili alla data di riferimento del bilancio ed attualizzando i flussi di cassa attesi in base alle curve dei tassi di interesse. La Società utilizza per la valutazione al *fair value* dell'intero portafoglio derivati su energia le chiusure di prezzo ufficiali pubblicate dai mercati regolamentati di riferimento per i *Futures* dell'energia (dati di *input* di Livello 1).

Hedge Accounting

I contratti derivati sono inizialmente rilevati al *fair value*, alla data di negoziazione del contratto e, successivamente, misurati al loro *fair value*. La Società ha definito il proprio modello di applicazione dell'*Hedge Accounting* e si è dotata degli strumenti operativi necessari per la documentazione formale delle relazioni di copertura, la verifica dell'efficacia e la misurazione contabile degli effetti di copertura, secondo quanto specificamente richiesto dallo IFRS 9.

Il modello di applicazione dell'*Hedge Accounting* prevede la classificazione dei derivati negoziati dalla Società come coperture di *cash flow Hedge*; nello specifico, gli strumenti di copertura utilizzati (*commodity future*) sono designati contabilmente a copertura di future transazioni attese di approvvigionamento di energia sul mercato ovvero di vendita nei confronti del proprio portafoglio clienti ritenute altamente probabili. L'obiettivo delle relazioni di copertura designate è, quindi, quello di fissare, in tutto o in parte, attraverso le posizioni in *commodity future* negoziate, il valore economico dei futuri flussi di energia elettrica acquistati e/o venduti dalla Società.

Per effetto della contabilizzazione in **cash flow Hedge**, gli effetti economici generati dalla valutazione al **fair value** dei derivati di copertura sono rilevati in due specifiche riserve di Patrimonio Netto (e rappresentati all'interno del Conto Economico complessivo) che rispettivamente accolgono gli effetti della copertura propriamente detti separatamente dal costo di transazione della stessa (**cost of hedging**). Tali effetti sono poi trasferiti in Conto Economico nel corso degli esercizi successivi, ossia in concomitanza con la rilevazione delle transazioni di approvvigionamento e vendita di energia sottostanti. La designazione di strumenti derivati di copertura e la conseguente rilevazione nelle suddette riserve di Patrimonio Netto, rileva quale attestazione, ai sensi dell'art. 7, comma 4, del DM 9 giugno 2011, ai fini dell'applicazione dell'art. 112 TUIR DPR 916/1987.

In considerazione delle strategie di copertura realizzate dinamicamente dalla Società (finalizzate al bilanciamento economico del proprio portafoglio di acquisti e vendite di energia) e del funzionamento operativo dei mercati "**future**", i derivati designati in **Hedge Accounting** sono normalmente estinti anticipatamente prima della relativa scadenza contrattuale (ossia dei relativi flussi di acquisto/vendita oggetto di copertura) per effetto dei cosiddetti "cascading", con conseguente interruzione delle relazioni di copertura designate ai fini dell'**Hedge Accounting**; secondo quanto specificamente previsto dallo IFRS 9, le variazioni di **fair value** dei derivati di copertura, rilevate contabilmente alla data di interruzione delle relazioni di copertura, rimangono imputate a Patrimonio Netto sino alla data di rilevazione degli effetti economici degli acquisti/vendite sottostanti, allorché saranno trasferiti in Conto Economico. Questo è valido salvo che tale importo sia una perdita e la Società si aspetti che tutta o una parte di tale perdita non possa essere recuperata in uno o più esercizi futuri. In tal caso l'importo che si prevede non possa essere recuperato, è stato riclassificato nel conto economico come aggiustamento di riclassificazione.

Per tutto quanto sopra, ne deriva, quindi, che alla data di chiusura dell'esercizio gli effetti di copertura rilevati all'interno della riserva di **cash flow Hedge** e dalla riserva di **cost of hedging** sono generati sia da operazioni estinte nel corso dell'esercizio che da posizioni in essere alla data di bilancio e rilevate in stato patrimoniale al **fair value**.

Effetti dei derivati contabilizzati in **cash flow Hedge**

La tabella seguente espone l'impatto sul Patrimonio Netto della Società delle riserve rilevate con riferimento ai derivati di copertura del rischio di prezzo dell'energia contabilizzati in **Hedge Accounting** al 31 dicembre 2025 al lordo dell'effetto fiscale:

Effetti dei derivati contabilizzati in Cash Flow Hedge		Valore a bilancio
Saldi di apertura all'1.1.2025		(8.207)
Storno effetti non realizzati alla data di chiusura dell'esercizio precedente		12.864
Variazioni di fair value con impatto a patrimonio netto		4.004
Effetti rilasciati a conto economico		(5.928)
di cui		
A rettifica dei ricavi per cessione di energia		(18)
A rettifica dei costi per acquisto di energia		(5.911)
Saldi di chiusura al 31.12.2025		2.732

L'effetto dei derivati di copertura rilevato al 31 dicembre 2025 all'interno delle riserve di **cash flow Hedge** e di **cost of hedging** (positivo per euro 2.732 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale) è relativa in parte a derivati estinti anticipatamente nel corso dell'esercizio (positiva per euro 55.427 migliaia) e in parte ai derivati in essere alla data di bilancio (negativa per euro 52.694 migliaia); tale importo sospeso contabilmente in Patrimonio Netto fa riferimento a futuri flussi di acquisto e/o di vendita di energia elettrica che troveranno manifestazione economica (con conseguente rilascio degli effetti economici sospesi in Patrimonio Netto) nell'esercizio 2026 (positivi per euro 4.416 migliaia), in parte nell'esercizio 2027 (negativi per euro 1.571 migliaia) e la differenza per l'anno 2028 (negativi per euro 112 migliaia).

Analisi di sensitivity del rischio di prezzo delle commodities

Come esposto nell'apposita sezione di "**risk management**" inclusa nella Relazione sulla Gestione al presente bilancio, la Società è esposta al rischio di oscillazione dei prezzi delle **commodities** - con esclusivo riferimento al prezzo dell'energia elettrica - la cui volatilità potrebbe determinare effetti negativi sui flussi di cassa e sulle prospettive di reddito della Società.

Viene di seguito riportata un'analisi di sensitività ai cambiamenti ragionevolmente possibili nei prezzi dell'energia elettrica alla data di riferimento, mantenendo costanti tutte le altre variabili sottostanti il modello di valutazione. In particolare, il **range** di variazioni ipotizzate sulla curva di prezzo dell'energia elettrica ai fini della presente analisi è pari a $\pm 10\%$.

Analisi di Sensitivity del rischio di prezzo delle commodities					
Al 31 dicembre 2025					
Descrizione	Prezzo commodity	Impatto a conto economico		Impatto a patrimonio netto	
		(al lordo delle imposte)		(al lordo delle imposte)	
		Incremento	Decremento	Incremento	Decremento
Variazioni nel fair value dei derivati su commodity di copertura in hedge accounting	$\pm 10\%$	-	-	(12.980)	12.980
Variazioni nel fair value dei derivati su commodity di copertura non hedge accounting	$\pm 10\%$	-	-	-	-
Variazioni nel fair value dei derivati su commodity di trading	$\pm 10\%$	(434)	434	-	-

20. Altre Attività Correnti

La voce altre attività correnti, pari ad euro 39.757 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 69.791 migliaia al 31 dicembre 2024), accoglie principalmente il valore nominale dei depositi cauzionali attivi alla data di riferimento del bilancio, pari ad euro 34.469 migliaia (euro 62.742 migliaia al 31 dicembre 2024), tra i quali sono inclusi:

- crediti pari ad euro 6.591 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 8.655 migliaia al 31 dicembre 2024) riferiti all'apertura di un deposito cauzionale presso la Joint Allocation Office, società che gestisce i diritti di trasmissione dell'energia transfrontaliera per l'Europa centro-occidentale e i confini di Italia e Svizzera settentrionale tramite l'aggiudicazione agli operatori con meccanismi d'asta. Le regole di partecipazione alle aste per la capacità trasporto al confine impongono il

deposito di un importo a garanzia delle transazioni effettuate su di un conto corrente intestato alla stessa Joint Allocation Office (il “**Business Account**”). Su tale conto vengono anche addebitati gli importi per la capacità di trasporto acquistata e, pertanto, la garanzia subisce delle movimentazioni infrannuali per il suo costante adeguamento. L’ammontare della garanzia viene definito in base al tipo di asta a cui si partecipa ed ai volumi di acquisto; **fair value**

- crediti pari a euro 12.878 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 39.086 migliaia al 31 dicembre 2024) per depositi cauzionali presso la **Clearing Bank** per le transazioni su EEX (**European Energy Exchange**), principale mercato organizzato finanziario europeo per l’energia, nonché su EPEX Spot (**European Power Exchange**) che sottende agli scambi fisici dell’energia sul mercato.
- Crediti pari a euro 15.000 migliaia al 31 dicembre 2025 per depositi cauzionali infruttiferi di interessi versati al G.M.E. nel corso dell’esercizio.

La diminuzione registrata sugli importi posti a garanzia delle operazioni in derivati e sull’acquisto della capacità di trasporto è strettamente correlata all’andamento dei prezzi dell’energia sui mercati che ha influenzato il valore del portafoglio di copertura in essere e quindi il valore delle garanzie prestate.

Nelle “**Altre attività correnti**”, sono anche iscritti i crediti sorti a fronte dei rimborsi effettuati a titolo di addizionale sull’accisa erariale in forza delle sentenze negative che hanno visto CVA ENERGIE soccombere contro i clienti nell’ambito dei contenziosi in sede civile apertisi a seguito della dichiarata incompatibilità di tale imposta con l’ordinamento europeo (come precedentemente ampiamente descritto). Tali crediti hanno un valore di euro 6.110 migliaia e sono stati svalutati per euro 2.945 migliaia in coerenza con il coefficiente di rischio stimato sulla totalità dei contenziosi. Tali importi diverranno esigibili in caso di vittoria nei gradi successivi di giudizio o saranno richiesti a rimborso all’Agenzia delle Dogane in caso di soccombenza definitiva in sede civile.

I crediti verso la “Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali” o CSEA sono costituiti principalmente dal credito derivante dall’applicazione del meccanismo di perequazione sui costi di acquisto dell’energia, pari ad euro 855 migliaia. Il saldo complessivo del debito verso CSEA è altresì composto dal credito derivante dal meccanismo di perequazione di commercializzazione dell’energia, pari ad euro 44 migliaia, nonché del meccanismo di perequazione delle componenti PPE1 e PPE2, pari ad euro -4 migliaia.

21. Disponibilità liquide e Mezzi equivalenti

Questa voce accoglie principalmente il saldo attivo dei conti correnti bancari in essere alla data di riferimento del bilancio, pari ad euro 66.735 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 2.880 migliaia al 31 dicembre 2024). Tutti i saldi sono iscritti al valore nominale ed includono anche gli interessi maturati ma non ancora accreditati a fine esercizio. Non sono presenti vincoli di alcun genere che limitino la possibilità di disporre della liquidità iscritta nella presente voce.

22. Altre attività finanziarie

Le attività finanziarie correnti, pari ad euro 72 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 50.918 l'esercizio precedente) sono così composte:

	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE	72	50.918
Crediti finanziari verso imprese controllanti	72	558
Crediti verso società del Gruppo per Tesoreria accentrata per interessi attivi	-	50.360

23. Patrimonio Netto

Il Patrimonio Netto della Società risulta essere così composto:

	Anno 2025	Anno 2024
PATRIMONIO NETTO	123.896	120.054
Capitale sociale	3.000	3.000
Altre riserve	51.216	43.309
Utili/(Perdite) accumulate	23.745	6.660
Risultato netto dell'esercizio	45.935	67.085

La voce Altre riserve del Patrimonio Netto contiene, come si illustrerà in seguito, accoglie anche le riserve iscritte a fronte di operazioni di copertura in derivati, complessivamente pari ad euro 1.970 migliaia positivi. Ai sensi dell'art. 2426, comma 1, n. 11-bis tali riserve non sono considerate nel computo del patrimonio netto per le finalità di cui agli articoli 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447 del Codice civile e, se positive, non sono disponibili e non sono utilizzabili a copertura delle perdite. Escludendo tali riserve il patrimonio netto assumerebbe un valore di euro 121.926 migliaia di euro.

CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale ammonta a euro 3.000 migliaia. Nel corso degli esercizi 2025 e 2024 non sono intervenute variazioni nella sua consistenza.

ALTRE RISERVE

Il dettaglio delle riserve è riportato nella tabella seguente:

	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE RISERVE	51.216	43.309
Riserva straordinaria	48.540	48.540
Riserva legale	600	600
Riserva FTA transizione IAS	117	117
Riserva Cash Flow Hedge	39.963	44.000
Riserve IAS 19 Benefici ai dipendenti	(12)	(31)
Riserva Cost of Hedging	(37.993)	(49.918)

Riserva Straordinaria

Tale riserva ammonta a complessivi euro 48.540 migliaia; invariata rispetto l'esercizio precedente.

Riserva Legale

La riserva legale ammonta ad euro 600 migliaia; nel corso degli esercizi 2025 e 2024 non sono intervenute variazioni nella sua consistenza. La riserva rispetta i requisiti minimi fissati dall'articolo 2430 del Codice civile.

Riserva FTA transizione IAS

Tale riserva rappresenta la contropartita a Patrimonio Netto derivante dalla prima applicazione dei principi contabili IAS/IFRS alla data di transizione del 1° gennaio 2014 (First Time Adoption). La riserva è espressa al netto degli effetti fiscali.

Riserva di Cash flow Hedge

Tale riserva accoglie la quota della variazione di *fair value* efficace imputabile agli effetti della copertura dei derivati sulla variazione del prezzo dell'energia designati di *cash flow hedge*. Al 31 dicembre 2025 ha un valore pari ad euro 39.963 migliaia (euro 44.000 migliaia al 31 dicembre 2024). La riserva è espressa al netto dell'effetto fiscale.

La sua movimentazione è stata riportata tra le altre componenti di Conto Economico complessivo riclassificabili a conto economico negli esercizi successivi.

Riserva attuariale IAS 19 Benefici ai dipendenti

La voce accoglie le perdite attuariali, espresse al netto dell'effetto fiscale, relative ai piani per benefici definiti ai Dipendenti, pari ad euro 12 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 31 migliaia al 31 dicembre 2024). La sua movimentazione è stata riportata tra le altre componenti di Conto Economico complessivo non riclassificabili a conto economico nei periodi successivi.

Riserva Cost of Hedging

Tale riserva accoglie la quota della variazione di *fair value* imputabile ai costi della copertura dei derivati sulla variazione del prezzo dell'energia designati di *cash flow hedge*. Al 31 dicembre 2025 ha un valore negativo pari ad euro 37.993 migliaia (negativo per euro 49.918 migliaia al 31 dicembre 2024). La riserva è espressa al netto dell'effetto fiscale.

La sua movimentazione è stata riportata tra le altre componenti di Conto Economico complessivo riclassificabili a conto economico negli esercizi successivi.

UTILI / (PERDITE) ACCUMULATE

La voce risulta positiva per euro 23.745 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 6.660 migliaia al 31 dicembre 2024). Tale voce accoglie gli utili e le perdite degli esercizi precedenti rinviati a nuovo nonché le rettifiche dovute alla variazione dei principi contabili.

Riportiamo il dettaglio del Patrimonio Netto indicando per ogni voce la disponibilità e la possibilità di utilizzazione:

	Origine	Possibilità di utilizzazione	Anno 2025	Anno 2024
Capitale sociale			3.000	3.000
Riserva legale	Riserva di utili	B	600	600
Riserva straordinaria	Riserva di utili	A, B, C	48.540	48.540
Riserva FTA - transizione IAS	Altre riserve	B	117	117
Riserva di cash flow hedge	Altre riserve		39.963	44.000
Riserva attuariale IAS 19	Altre riserve		(12)	(31)
Riserva cost of Hadging	Altre riserve		(37.993)	(49.918)
Utili/(Perdite) accumulate	Riserva di utili	A, B, C	23.745	6.660
Totale			77.960	52.968
Di cui:				
Quota non distribuibile			5.675	(2.232)
Residua quota distribuibile			72.285	55.200

Legenda: A) Per aumento di capitale; B) Per copertura perdite; C) Per distribuzione ai soci.

24. Benefici ai Dipendenti correnti e non correnti

I benefici ai dipendenti ammontano ad euro 539 migliaia nell'esercizio (euro 585 migliaia nell'esercizio 2024), di cui euro 68 migliaia iscritti nelle passività correnti ed euro 470 migliaia in quelle non correnti. Si riporta di seguito la movimentazione intercorsa nell'esercizio:

Importi in euro migliaia	TFR	Premio fedeltà	Sconto energia	Premi ai dipendenti	Altri benefici a dipendenti	Totale
Valore attuale dell'obbligazione al 31/12/2024	345	135	19	39	47	585
Costo corrente	1	7		30	1	39
Oneri finanziari	11	4	1	-	2	18
Incrementi / (decrementi) per acquisizioni e trasferimenti	-	(1)		-	-	(1)
Benefici erogati	(25)	-	(1)	(39)	(6)	(71)
Rivalutazioni (*)	(23)	(6)	()		(2)	(31)
Altri movimenti						-
Valore attuale dell'obbligazione al 31/12/2025	309	139	19	30	42	539
di cui						
quota corrente	28	3	1	30	6	68
quota non corrente	281	137	18	-	36	471
* Di cui parte contabilizzati in OCI - V. relativa nota						

Le passività per benefici a Dipendenti sono rappresentate principalmente dal Trattamento di Fine Rapporto (TFR).

Oltre al TFR rientrano nella categoria di piani a benefici definiti anche le seguenti componenti:

- il premio fedeltà aziendale, da erogarsi al personale dipendente al raggiungimento di una determinata anzianità di servizio;
- I premi ai dipendenti, pari agli importi stanziati per il piano di **Management By Objectives** dei Capi Funzione;
- altri benefici a dipendenti rappresentati da: (i) indennità aggiuntiva per contributi FOPEN riconosciuta ai dipendenti che hanno scelto tale opzione nell'ambito dell'accordo stipulato a maggio 2019 per il superamento delle agevolazioni sulle tariffe dell'energia e che hanno diritto al versamento di una cifra fissa alla previdenza complementare o in cedolino fino ai 65 anni di età (indipendentemente dall'età in cui cesseranno il servizio); (ii) mensilità aggiuntive dovute ai Dipendenti aventi diritto sulla base dei requisiti previsti dal CCNL (c.d. "IMA"); (iii) indennità sostitutive delle agevolazioni tariffarie dovute agli ex dipendenti in forza dell'accordo stipulato il 6 maggio 2019 che prevede per gli ex dipendenti la scelta o di una erogazione **una tantum**, riconosciuta nel corso dell'esercizio, o di un forfait annuale pari a euro 360 fissi fino al 65esimo anno di età.

Allo scopo di definire l'ammontare del valore attuale delle obbligazioni si è proceduto alla stima delle future prestazioni che, sulla base di ipotesi evolutive connesse sia allo sviluppo numerico della collettività, sia allo sviluppo retributivo, saranno erogate a favore di ciascun dipendente nel

caso di prosecuzione dell'attività lavorativa, pensionamento, decesso, dimissioni o richiesta di anticipazione.

L'unica eccezione è rappresentata dal fondo premi dipendenti, che in considerazione della sua natura di beneficio a breve termine (i premi vengono erogati nell'esercizio successivo), non sono stati attualizzati. Trattandosi di premi che nella loro determinazione hanno un prevalente componente valutativa che si concretizzerà solo nell'esercizio successivo, sono stati iscritti nei fondi e non nei debiti.

Le principali ipotesi di natura economico-finanziaria adottate per le elaborazioni sono le seguenti:

Migliaia di euro	Anno 2025	Anno 2024
Tasso di attualizzazione	3,00%	3,40%
Tasso di inflazione annuo	1,70%	1,70%
Tasso di incremento costo del lavoro		
- età pari o inferiore a 40 anni	3,70%	3,70%
- età superiore a 40 anni ma inferiore a 55 anni	2,70%	2,70%
- età superiore a 55 anni	1,70%	1,70%

In ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 19 viene fornita l'analisi di sensitività al variare delle ipotesi di attualizzazione, mostrando gli effetti che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariale ragionevolmente possibili a tale data, in termini assoluti.

	Variazione passività	One year cost	Variazione passività	One year cost
	variazione tasso di attualizzazione		variazione tasso di attualizzazione	
	-0,50%		0,50%	
TFR	14		(14)	
Isopensione				
Premio fedeltà	7	7	(6)	6
Altri benefici a dipendenti	1	1	(3)	1

25. Fondi per Rischi e Oneri

I fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 7.655 migliaia.

Di seguito la loro composizione 2024 e movimentazione dell'esercizio:

<i>Valori in euro migliaia</i>	Fondo vertenze	Fondo oneri	Fondo contenzioso accise autoproduttore	Fondo contenziosi addizionali accise	Valore a bilancio
Valore al 31.12.2025	409	3.350	27	3.870	7.655
(Utilizzi)	-	(3.350)	-	(29)	(3.378)
(Rilasci)	-	-	-	(1.063)	(1.063)
Accantonamenti	-	1.052	-	-	1.052
Altre variazioni	-	-	-	-	-
Valore al 31.12.2024	409	1.052	27	2.778	4.266
di cui					
quota corrente		1.052	27		1.079
quota non corrente	409	-	()	2.778	3.187

- **Fondo contenzioso accise autoproduzione:** il fondo risulta pari ad euro 27 migliaia e copre il rischio di esborso delle sole spese legali ed è invariato rispetto all'esercizio precedente.

Si tratta del fondo rischi stanziato a fronte del contenzioso con l'Agenzia delle Dogane per il mancato riconoscimento dell'esenzione dall'accisa sull'autoproduzione per gli anni dal 2008 al 2013. Il fondo era preesistente in Idroenergia S.c.r.l., società incorporata nel 2017.

- **Fondo contenziosi addizionali accise:** Il fondo nasce nel 2019 per un importo di euro 10.236 migliaia.

Come ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione, la Società, a seguito della sentenza della Corte di Cassazione n. 15198 del 4 giugno 2019 che ha sancito l'incompatibilità delle disposizioni istitutive delle addizionali all'accisa sull'energia elettrica con la Direttiva 2008/118/CEE, si è trovata di fronte al rischio probabile di dover rimborsare ai clienti le addizionali incassate per gli anni dal 2010 al 2012 (anno della loro abolizione).

Il valore del fondo a fine esercizio è pari ad euro 2.778 migliaia (euro 3.870 migliaia nell'esercizio 2024). La movimentazione dell'anno è la seguente:

- Utilizzo per euro 29 migliaia a copertura delle spese legali sostenute nel corso dell'esercizio per l'attività del contenzioso;
- Riduzione per euro 1.063 migliaia per adeguare il fondo alle nuove stime di rischio di esborso per la restituzione del presunto indebito ai clienti e per le spese legali che si dovranno sostenere per fronteggiare il grande numero di contenziosi in sede civile prima e tributaria poi. La proventizzazione trova una naturale contropartita della svalutazione dei crediti precedentemente descritta: i potenziali

esborsi a carico della società sono stati inizialmente stanziati come fondo rischi, una volta erogati i rimborsi il rischio di esborso si estingue e si trasforma in un rischio di mancata riscossione dei crediti.

- **Fondo vertenze:** il fondo accoglie gli oneri stimati a fronte di vari contenziosi in materia di accise, il più rilevante dei quali è quello contro l'Ufficio delle Dogane di Piacenza in seguito al mancato riconoscimento delle compensazioni effettuate da CVA ENERGIE. Il contenzioso, avente un valore di euro 409 migliaia, non ha registrato evoluzioni nell'ultimo esercizio e si è tuttora in attesa della pronuncia della Commissione Tributaria di I grado. Questa nel 2018 aveva disposto la sospensione del giudizio in attesa della pronuncia della corte di Cassazione con riferimento ad un altro contenzioso avviato da CVA ENERGIE sulla medesima materia (e conclusosi a suo favore con la sentenza 27290/19);
- **Fondo Oneri:** nel corso del 2025 inoltre si è proceduto ad un nuovo accantonamento al fondo per euro 1.052 migliaia principalmente a fronte degli obblighi assunti con la clientela per la certificazione dell'energia da questa consumata come proveniente da fonte rinnovabile. La consistenza del fondo è stata determinata sulla base dei quantitativi di energia da certificare e sul costo atteso dei Certificati di Garanzia di Origine. L'acquisto dei certificati e il loro annullamento sui consumi degli utenti si è perfezionato nei primi mesi del 2026. Il fondo è stato utilizzato a fronte degli acquisti di GO a copertura dei consumi della clientela dell'esercizio 2024 (perfezionati ad inizio 2025).

26. Debiti Commerciali

Il dettaglio dei debiti commerciali viene evidenziato nella tabella seguente:

	Anno 2025	Anno 2024
DEBITI COMMERCIALI	93.861	122.514
Verso fornitori	46.027	68.485
Verso imprese controllanti	36.628	40.666
Verso parti correlate	11.154	12.943
Verso clienti (Note di credito)	52	420
Verso imprese controllate		

DEBITI VERSO FORNITORI

Si tratta dei debiti commerciali verso fornitori, per fatture ricevute e da ricevere, conseguenti principalmente all'acquisto di energia elettrica e ai relativi oneri di vettoriamiento.

I debiti verso fornitori, pari ad euro 46.027 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 68.485 migliaia al 31 dicembre 2024), includono la posizione netta a debito nei confronti di Terna alla data di riferimento del bilancio.

DEBITI VERSO IMPRESE CONTROLLANTI

Tale voce accoglie i debiti commerciali principalmente derivanti dagli acquisti di energia elettrica e di servizi da CVA.

DEBITI VERSO ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO CVA ED ALTRE PARTI CORRELATE

Si tratta principalmente dei debiti commerciali maturati nei confronti delle società DEVAL S.p.A. a s.u. per l'attività di vettoriamento dell'energia elettrica e verso CVA EOS e le sue controllate per l'acquisto dell'energia elettrica da queste prodotta.

DEBITI VERSO CLIENTI PER NOTE CREDITO DA EMETTERE

Si tratta dei debiti commerciali maturati verso i clienti per i quali saranno emesse note di credito, principalmente in relazione ai conguagli di fine anno sulla base del consumo effettivo di energia registrato e fatturato.

27. Debiti per Imposte sul Reddito

	Anno 2025	Anno 2024
DEBITI PER IMPOSTE SUL REDDITO	-	12.079
Debiti per adesione al consolidato fiscale	-	12.079

I debiti per imposte sul reddito sono pari a zero (euro 12.079 migliaia l'esercizio precedente).

28. Altri Debiti Tributari

Il dettaglio della voce altri debiti tributari viene evidenziato nella tabella seguente:

	Anno 2025	Anno 2024
TOTALE ALTRI DEBITI TRIBUTARI	6.903	9.567
Debiti verso società del Gruppo per IVA consolidata	6.710	8.826
Ritenute a lavoratori dipendenti	90	89
Debiti per accise su E.E.	99	645
Altri debiti tributari	4	7

La voce accoglie principalmente il debito verso la Controllante per la cessione del saldo della liquidazione IVA di dicembre nell'ambito dell'adesione al regime della liquidazione IVA di Gruppo e i debiti verso l'Erario per le accise sull'energia elettrica.

29. Passività finanziarie correnti e non correnti

Le passività finanziarie non correnti sono pari ad euro 135 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 185 migliaia al 31 dicembre 2024); sono composte principalmente dalla quota a lungo termine delle passività iscritte a fronte dei diritti d'uso ai sensi dell'IFRS 16 (già commentate nella nota illustrativa n. 10) di cui per euro 108 migliaia verso la Controllante per la locazione degli immobili ad uso ufficio.

	Anno 2025	Anno 2024
PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI	135	185
Debiti finanziari verso imprese controllanti	108	169
Passività finanziarie Leasing	27	15

Le passività finanziarie correnti, pari ad euro 21.518 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 15.190 migliaia al 31 dicembre 2024) sono così composte:

	Anno 2025	Anno 2024
PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	21.518	15.190
Debiti finanziari verso imprese controllanti	17.706	15.181
Debiti verso società del Gruppo per Tesoreria	3.800	
Passività finanziarie Leasing	12	9

I debiti finanziari correnti verso la Controllante sono principalmente legati ad una specifica apertura di credito concessa durante l'esercizio da CVA per coprire i fabbisogni di cassa derivanti dai rimborsi dovuti ai clienti nell'ambito dei contenziosi per l'accisa addizionale erariale. Al 31 dicembre 2025 il debito ammontava ad euro 17.624 migliaia.

Nelle passività finanziarie correnti sono poi iscritte le quote a breve termine delle passività iscritte verso terzi ai sensi dell'IFRS 16.

La liquidità prodotta nell'esercizio ha consentito di azzerare il saldo negativo della tesoreria accentrata e di portarlo in positivo.

30. Altre Passività correnti

La voce, pari ad euro 2.370. migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 3.358 migliaia al 31 dicembre 2024) è così composta:

	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI	2.370	3.358
Debiti per depositi cauzionali e garanzie incassate	982	970
Altri debiti	580	598
Debiti verso dipendenti	374	384
Debiti verso istituti previdenziali	328	336
Acconti da clienti	76	1.040
Altre passività altre parti correlate	29	29
Risconti passivi		1
Altre passività imprese controllanti		

I debiti per depositi cauzionali e garanzie incassate sono pari al totale dei depositi cauzionali versati dai clienti al momento dell'attivazione dell'utenza a garanzia del corretto adempimento delle

obbligazioni assunte. L'incremento è dovuto all'acquisizione, nel corso dell'esercizio, di nuovi clienti.

Gli altri debiti derivano in prevalenza dalle spese di lite a cui la Società è stata condannata nei vari contenziosi in essere e dal debito verso lo Stato italiano, pari ad euro 359 migliaia, relativo al canone RAI incluso in bolletta e riscosso dalla Società.

I debiti verso dipendenti corrispondono all'onere maturato per ferie e permessi maturati e non goduti alla data di riferimento del bilancio;

I debiti verso istituti previdenziali sono debiti iscritti verso l'INPS ed altri fondi di previdenza complementare;

Altre informazioni

Nome e Sede Legale dell'Impresa che redige il Bilancio Consolidato

Ai sensi dell'articolo 2427, comma 1, numero 22-*quinquies*) e 22-*sexies*) del Codice civile, si riporta di seguito il nome e la sede legale dell'impresa che redige il bilancio consolidato dell'insieme più grande / più piccolo di imprese di cui l'impresa fa parte in quanto impresa controllata, nonché il luogo in cui è disponibile la copia del bilancio consolidato:

Nome dell'impresa	CVA S.p.A. a s.u.	CVA S.p.A. a s.u.
Città (se in Italia) o stato estero	Châtillon	Châtillon
Codice fiscale (per imprese italiane)	01013130073	01013130073
Luogo di deposito del bilancio consolidato	Camera di Commercio di Aosta	Camera di Commercio di Aosta

Attività di Direzione e Coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497-bis, comma 4 del Codice civile, si fornisce di seguito un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di CVA Spa, società controllante che esercita l'attività di direzione e coordinamento nei confronti di CVA Energie S.r.l.

STATO PATRIMONIALE	2024	2023
ATTIVITA NON CORRENTI		
Attività materiali	292.350.378	292.468.385
Attività immateriali	3.504.723	3.467.423
Avviamento	172.876.038	172.876.038
Partecipazioni	490.483.304	240.722.535
Crediti tributari non correnti	74.474.425	19.339.678
Attività per imposte anticipate	2.669.977	5.436.206
Attività finanziarie non correnti	495.417.704	464.999.534
Crediti commerciali	1.919.213	89.708.691
Altre attività non correnti	1.847.827	1.678.876
ATTIVITA CORRENTI		
Rimanenze	1.735.632	1.673.674
Crediti commerciali	47.886.538	77.120.692
Crediti per imposte sul reddito	15.118.869	11.538.538
Altri crediti tributari	69.830.098	37.174.797
Derivati	2.242.015	5.451.018
Altre attività finanziarie correnti	231.682.536	294.085.719
Altre attività correnti	274.753.543	18.118.926
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	12.816.681	325.522.282
Attività classificate come possedute per la vendita	395.214	-
TOTALE ATTIVITA'	2.192.004.714	2.061.383.013
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	395.000.000	395.000.000
Riserve	356.100.338	347.552.909
Utile (perdite) cumulate	174.025.611	58.592.960
Risultato netto dell'esercizio	203.962.416	205.877.394
PASSIVITA NON CORRENTI		
Benefici a dipendenti	3.523.021	2.537.987
Fondo per rischi e oneri	1.628.215	1.376.655
Passività per imposte differite	13.663.823	14.712.024
Passività finanziarie non correnti	401.157.276	808.309.076
Altre passività non correnti	929.103	940.949
PASSIVITA CORRENTI		
Benefici a dipendenti	890.614	699.450
Debiti commerciali	57.906.958	81.357.406
Debiti per imposte sul reddito	34.041.089	36.021.595
Altri debiti tributari	1.787.632	12.150.789
Derivati	7.391.659	6.525.285
Altre passività finanziarie correnti	527.172.211	77.939.682
Altre passività correnti	12.824.747	11.788.853
TOTALE PASSIVITA E PATRIMONIO NETTO	2.192.004.714	2.061.383.013

CONTO ECONOMICO	2024	2023
RICAVI	362.137.497	377.662.408
COSTI OPERATIVI	112.854.685	213.875.164
AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI	27.645.733	26.286.754
GESTIONE FINANZIARIA	52.005.652	114.671.866
IMPOSTE SUL REDDITO	(69.680.315)	(46.294.962)
RISULTATO NETTO	203.962.416	205.877.394

Parti Correlate

Per quanto concerne l'identificazione dei rapporti economico-patrimoniali intercorsi con parti correlate e per una descrizione della natura dei principali rapporti, si rimanda a quanto illustrato nell'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione, precisando che tutte le transazioni con parti correlate sono concluse a normali condizioni di mercato.

Compensi agli Organi Sociali

Vengono di seguito riportate le informazioni concernenti i compensi agli Amministratori e ai Sindaci, ai sensi dell'art. 2427, punto 16 del Codice civile:

Tipologia di servizi	Compresi esercizio 2025	Compensi esercizio 2024
Compensi agli amministratori	40	40

Compensi alla società di Revisione

Ai sensi dell'art. 2427 comma 1 numero 16-**bis** del Codice civile, qui di seguito vengono riportate le informazioni concernenti i compensi alla società di revisione per la revisione del presente bilancio, la sottoscrizione delle relative dichiarazioni fiscali e la certificazione dei Conti Annuali Separati per ARERA. Tali compensi confluiranno nel bilancio 2025:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione Legale/Volontaria del presente bilancio	EY S.p.A.	37
Altri servizi di verifica di competenza	EY S.p.A.	59
Totale compensi società di revisione		96

Garanzie, Impegni e Passività Potenziali

	Anno 2025	Anno 2024
GARANZIE PRESTATE	302.163	304.347
Garanzie prestate da terzi	94.654	94.654
Garanzie prestate dalla Controllante a terzi	207.509	209.693
GARANZIE RICEVUTE	12.311	14.518

Si fornisce di seguito un dettaglio delle fideiussioni ed affidamenti ottenuti e rilasciati dalla Società al 31 dicembre 2025:

- si rilevano fideiussioni bancarie e assicurative per complessivi euro 12.311 migliaia (euro 14.518 migliaia al 31 dicembre 2024) ricevute da parte della clientela a garanzia del regolare pagamento dell'energia a loro somministrata;
- risultano euro 94.654 migliaia (euro 94.654 al 31 dicembre 2024) per fideiussioni rilasciate da primari Istituti bancari ed assicurativi a garanzia del corretto adempimento di tutti gli obblighi contrattuali verso fornitori e di tutti gli obblighi fiscali con le varie Agenzie delle Dogane ai sensi del D.Lgs. n. 104 del 26 ottobre 1995;
- la Controllante ha inoltre rilasciato fideiussioni personali a beneficio di fornitori per garantire il corretto adempimento di tutti gli obblighi contrattuali, per un importo complessivo pari a euro 207.509 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 209.693 migliaia rispetto al 31 dicembre 2024).

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione - 22-quater dell'art. 2427

Nel corso dell'esercizio 2026, il contesto geopolitico internazionale ha evidenziato un ulteriore peggioramento, con effetti rilevanti sui mercati energetici e sull'equilibrio economico generale. Le tensioni intervenute in aree strategiche hanno determinato forti perturbazioni nei mercati delle fonti energetiche tradizionali, con riflessi significativi sull'andamento dei prezzi dell'energia elettrica a livello internazionale.

In particolare, l'incremento delle quotazioni del petrolio e del gas naturale, che hanno superato rispettivamente i 100 dollari al barile e i 58 euro/MWh, ha contribuito ad accrescere la volatilità dei mercati elettrici e a influenzare i livelli dei prezzi dell'energia all'ingrosso. Tali dinamiche hanno inciso sulla valorizzazione della produzione da fonti rinnovabili, che, pur non essendo direttamente esposta ai costi delle fonti fossili, risulta influenzata dall'andamento complessivo del mercato elettrico.

Contestualmente, l'elevato grado di incertezza e le forti oscillazioni dei mercati finanziari hanno accresciuto il livello di rischio macroeconomico, con potenziali ripercussioni sugli investimenti nel settore energetico e sulle condizioni di accesso al credito. Alla luce del possibile protrarsi delle tensioni internazionali e del rischio di un ampliamento delle aree di crisi, permangono elementi di incertezza che potrebbero produrre effetti economici anche nel medio-lungo periodo, rendendo necessario un costante monitoraggio dell'evoluzione del contesto di mercato e dei suoi impatti sulla gestione della Società.

Il Piano industriale della Vostra società prevede che la stessa continui ad operare negli anni a venire svolgendo le attività di energy management principalmente per le società del Gruppo CVA e somministrando energia elettrica a clienti finali business e retail senza prevedere modifiche in termini di volumi commercializzati.

Proposta di Destinazione dell'Utile dell'Esercizio

Al Socio Unico,

sottoponiamo alla Sua approvazione il bilancio al 31 dicembre 2025, dal quale emerge un utile di euro 45.935.102,00 che Le proponiamo di distribuire per un importo di euro 40.000.000,00 e di portare a nuovo la quota rimanente di euro 5.935.102.

Sentiamo il dovere di ringraziare tutto il personale aziendale, il Collegio Sindacale ed il socio unico CVA per l'opera svolta nell'interesse della Società.

Invitiamo, pertanto, l'Assemblea ad approvare il progetto di bilancio così come è stato proposto con la destinazione dell'utile di esercizio risultante.

Châtillon, 30 aprile 2026



Per il Consiglio di Amministrazione

il Presidente

ing. Enrico DE GIROLAMO

RELAZIONE E ALLEGATI

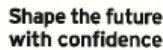
Relazione della società di revisione



CVA Energie S.r.l.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39



Tel: +39 011 5161611
Fax: +39 011 5612554
ey.com



Shape the future
with confidence

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;



Shape the future
with confidence

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della CVA Energie S.r.l. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della CVA Energie S.r.l. al 31 dicembre 2025, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della CVA Energie S.r.l. al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Torino, 18 maggio 2026

EY S.p.A.

Ettore Abate
(Revisore Legale)

Relazione del collegio sindacale

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO DI ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2025 REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2429, CO. 2, C.C.

All'assemblea dei soci della società CVA Energie S.r.l.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili. Di tale attività e dei risultati conseguiti Vi portiamo a conoscenza con la presente relazione.

L'organo di amministrazione ha reso disponibili i seguenti documenti, approvati in data 30 aprile 2026, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

- Progetto di bilancio al 31 dicembre 2025, costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa;
- Relazione sulla gestione.

È stato sottoposto al Vostro esame il bilancio d'esercizio della CVA Energie S.r.l. al 31.12.2025, redatto nel rispetto degli International Financial Reporting Standards emessi dall'International Accounting Standards Board nonché in conformità alle norme italiane che ne disciplinano la redazione, il quale evidenzia un risultato d'esercizio di euro 45.935.102,00. Il bilancio è stato messo a nostra disposizione con il nostro assenso, in deroga al termine di cui all'art. 2429 c.c..

Il Collegio sindacale, non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste dalla Norma 3.8. delle "Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate" consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale.

La società incaricata della Revisione legale "Ernest & Young Spa" ha consegnato la propria relazione datata 18.05.2026 contenente un giudizio senza rilievi.

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale, il bilancio d'esercizio al 31.12.2025 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Vostra Società ed è stato redatto in conformità alla normativa che ne disciplina la redazione.

Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e ss. c.c.

Il collegio ha vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato

dalla società e sul suo concreto funzionamento.

Abbiamo partecipato alle assemblee dei soci e alle riunioni del Consiglio di amministrazione.

Il collegio ha acquisito dall'organo di amministrazione con adeguato anticipo e anche durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo incontrato l'organismo di vigilanza e non sono emerse criticità rispetto alla corretta attuazione del modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Il collegio ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Non sono pervenute denunce dai soci *ex art. 2408 c.c.* o *ex art. 2409 c.c.*.

Non abbiamo presentato denuncia al tribunale *ex art. 2409 c.c.*.

Non abbiamo effettuato segnalazioni all'organo di amministrazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 15 d.l. n. 118/2021 o ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-*octies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte dei creditori pubblici ai sensi e per gli effetti di cui art. 25-*novies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, o ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 30-*sexies* d.l. 6 novembre 2021, n. 152, convertito dalla legge 29 dicembre 2021, n. 233, e successive modificazioni.

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati dal Collegio sindacale pareri e osservazioni previsti dalla legge.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, è stato predisposto dall'organo amministrativo e risulta costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, il presente bilancio è stato redatto in conformità agli IFRS emanati dallo IASB.

L'organo di amministrazione ha altresì predisposto la relazione sulla gestione di cui all'art. 2428 c.c..

La società, sussistendo i presupposti di cui all'articolo 2364 del Codice civile ed in osservanza dello Statuto sociale, si è avvalsa della facoltà di approvazione del bilancio nei 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio a fronte delle complesse valutazioni collegate all'operatività in derivati che richiedono modelli valutativi complessi e un costante

processo di verifica di aderenza alle prescrizioni contabili dettate dall'impianto di principi IFRS.

La revisione legale è stata affidata alla società di revisione Ernst & Young Spa, nella cui relazione non ha evidenziato rilievi per deviazioni significative, ovvero giudizi negativi o impossibilità di esprimere un giudizio o richiami di informativa e pertanto il giudizio rilasciato è positivo.

In merito al deposito della presente relazione, la società ha espressamente rinunciato ai termini previsti dall'art. 2429 c.c. sollevandoci da qualsiasi contestazione.

Osservazioni e proposte in ordine all'approvazione del bilancio

Il risultato netto accertato dall'organo di amministrazione relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, risulta positivo per euro 45.935.102,00.

Il Collegio sindacale concorda con la proposta dell'organo di amministrazione circa la destinazione dell'utile di esercizio formulata dagli amministratori nella nota integrativa.

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta e il giudizio espresso nella relazione di revisione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione, da parte dei soci, del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli amministratori.

Aosta, 18 maggio 2026

Letto, confermato e sottoscritto.

Il collegio sindacale

Henri Dondeynaz (Presidente)

Walter Bagna (Sindaco effettivo)

Ivana Gaillard (Sindaco effettivo)





CVA Energie S.r.l. a s.u.
Compagnia Valdostana delle Acque
Compagnie Valdôtaine des Eaux

Via Stazione 31 | 11024 Châtillon
Valle d'Aosta | Italia

T. +39 0166 82 3111
F. + 39 0166 82 3031
info@cvaspa.it

www.cvaspa.it